



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza rentability vybrané společnosti a srovnání s odvětvím

Profitability Analysis of a Chosen Company and Comparison with Sector

Student: David Neděla

Vedoucí bakalářské práce: prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **David Neděla**  
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**  
Studijní obor: **6202R010 Finance**  
Téma: **Analýza rentability vybrané společnosti a srovnání s odvětvím**  
**Profitability Analysis of a Chosen Company and Comparison with Sector**  
Jazyk vypracování: **čeština**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Metodika finanční analýzy
  3. Charakteristika a popis společnosti
  4. Analýza rentability a zhodnocení výsledků
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratek  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, rizika, flexibilita*. 3. opr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-800-6929-682.  
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2000. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.  
MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová**

Datum zadání: **18.11.2016**

Datum odevzdání: **05.05.2017**



  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Zdeněk Zámeškal  
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh vypracoval samostatně. Přílohu č. 1, 2 a 3, dané mi k dispozici jsem samostatně doplnil.“

V Ostravě dne 3. května 2017

  
.....

David Neděla

# Obsah

1	Úvod.....	5
2	Metodika finanční analýzy.....	6
2.1	Finanční analýza podniku.....	6
2.2	Zdroje finanční analýzy .....	7
2.2.1	Rozvaha.....	8
2.2.2	Výkaz zisku a ztráty .....	8
2.2.3	Přehled o peněžních tocích .....	9
2.3	Uživatelé finanční analýzy .....	9
2.4	Metody finanční analýzy .....	10
2.5	Poměrové ukazatele rentability.....	14
2.6	Rozklad finančních ukazatelů.....	17
2.6.1	Pyramidový rozklad ROE .....	18
2.7	Analýza odchylek .....	19
3	Charakteristika a popis společnosti.....	23
3.1	Základní informace.....	23
3.1.1	Historie.....	23
3.1.2	Současnost.....	24
3.1.3	Sortiment.....	25
3.1.4	Ocenění pivovaru a výrobků .....	26
3.2	Horizontální analýza rozvahy a VZZ .....	26
3.2.1	Analýza aktiv .....	26

3.2.2	Analýza pasiv .....	28
3.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	30
3.3	Vertikální analýza rozvahy .....	33
3.3.1	Vertikální analýza aktiv .....	34
3.3.2	Vertikální analýza pasiv .....	35
3.4	Vertikálně-horizontální analýza rozvahy .....	36
4	Analýza rentability a zhodnocení výsledků .....	38
4.1	Poměrová analýza .....	38
4.2	Pyramidový rozklad ROE .....	44
4.2.1	První stupeň rozkladu ROE .....	44
4.2.2	Druhý stupeň rozkladu ROE .....	45
4.3	Analýza odchylek u rozkladu ROE .....	48
4.3.1	Analýza ROE metodou postupných změn .....	48
4.3.2	Analýza ROE logaritmickou metodou .....	51
4.3.3	Analýza ROE funkcionální metodou .....	52
4.4	Srovnání vybraných ukazatelů s odvětvím .....	54
5	Závěr .....	59
	Seznam použité literatury .....	61
	Seznam zkratk .....	62
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

Nezbytným podkladem pro řízení a rozhodování podniku je finanční analýza. Vrcholový manažeři se na základě provedené finanční analýzy rozhodují o výběru nejlepší a nejefektivnější varianty řízení podniku. Slouží tedy jako podklad pro budoucí rozhodnutí k dosažení cílů a zároveň jako podklad ke kontrole efektu realizovaného v minulosti. Hlavní cíle finančního řízení jsou maximalizace tržní hodnoty podniku a realizace co nejvyššího zisku. V dnešní době již existuje velké množství metod a ukazatelů pomocí kterých se sestavuje finanční analýza a hodnotí finanční zdraví podniku.

Cílem této práce je provést analýzu a zhodnocení rentability společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. za období 2011–2015, včetně provedeného pyramidového rozkladu a analýzy odchylek, a zjištěné výsledky porovnat s finančními daty za odvětví, ve kterém společnost působí.

Práce je rozčleněná do pěti samostatných kapitol. První kapitolou je úvod, kde je vymezen cíl bakalářské práce a postup řešení.

V druhé kapitole, Metodika finanční analýzy, je popsána teorie týkající se zpracování finanční analýzy. Konkrétně zde jsou uvedeny a charakterizovány zdroje pro čerpání dat, externí a interní uživatelé se zájmem o zjištěná data a druhy metod finanční analýzy: deterministické a matematicko-statistické. Hlavní důraz je kladen na poměrové ukazatele rentability, pyramidové rozklady ukazatelů a metody analýzy odchylek.

Třetí kapitola obsahuje charakteristiku a popis vybraného podniku Rodinný pivovar Bernard a.s. Popsáno je období od historie vzniku podniku až do současnosti. Zmíněny jsou dále produkty, které podnik vyrábí a distribuuje po celém světě, a získaná ocenění v různých oblastech. Součástí této kapitoly je horizontální a vertikální analýza účetních výkazů popisující vývoj majetkové struktury a finančních zdrojů.

Předposlední kapitola s názvem Analýza rentability a zhodnocení výsledků zahrnuje praktické výpočty ukazatelů rentability ve sledovaném období, a to na základě metodiky popsané ve druhé kapitole.

Výsledky zjištěné v praktické části této bakalářské práce a porovnávané vybrané ukazatele s odvětvím, jsou zhodnoceny v závěrečné kapitole.

## 2 Metodika finanční analýzy

Tato kapitola je zaměřená na metodiku finanční analýzy, její význam v rozhodování podniku a potřebné zdroje pro zhotovení. Použité definice a popisy jednotlivých částí vychází především z literatury *Dluhošová a kol. (2010)*, *Grünwald, Holečková (2008)* a *Kislingerová, Hnilica (2008)*. Hlavní pozornost je především věnována ukazatelům rentability, pyramidovému rozkladu a analýze odchylek.

### 2.1 Finanční analýza podniku

V současné době finanční analýza představuje významnou roli v systému řízení podniku, kdy pomocí rozborů ukazatelů je posouzena finanční situace podniku (finanční zdraví podniku), vyhlídky do dalších let a na základě výsledků je možné sestavit návrh pro vylepšení stávající finanční situace podniku. Dále finanční analýza poskytuje podklad pro rozhodovací procesy a jejich zkvalitnění. Pomocí analýzy je možné zjistit příčiny změn v podniku, a tak jednoduše najít důvod vzniklých negativních faktorů působící na finanční zdraví podniku. Prvotním účelem sestavení analýzy je sestavení majetkové a finanční situace podniku a získání podkladů pro interní rozhodování. Finanční situaci, se dle *Dluhošová a kol. (2010)*, rozumí souhrnné vyjádření úrovně všech podnikových aktivit, kterými se podnik na trhu prezentuje. Prezentace na trhu zajímá také investory, kterým by podnik měl přinést zhodnocení investovaného kapitálu. Požadují, aby dosažené výnosy převýšily vynaložené zdroje k jejich získání. Ze získaných údajů z finanční analýzy je možné odvodit konkurenceschopnost podniku na trhu, tak i jeho úroveň, což investorům a dalším subjektům napomáhá k rozhodování.

Mechanismus finanční analýzy je ovlivněn mnoha faktory. Odráží se v něm objem a kvalita výrobního procesu, úroveň obchodní schopnosti, marketingová úroveň, inovace výrobků a výrobních technologií a nespočet dalších činností a faktorů. Proto musíme finanční situaci odvozovat jako komplexní vícekriteriální model sestavený z mnoha jednotlivých charakteristik a vazeb mezi nimi.

Finanční analýzu můžeme rozdělit na tři navazující postupné fáze. Jedná se o diagnózu základních charakteristik finanční situace, následný detailnější rozbor příčin zjištěného stavu, a identifikace nežádoucích faktorů vývoje podniku s návrhem na opatření.



Sestavení finanční analýzy by nemělo být pouze jednou do roka při sestavení účetní závěrky a výroční zprávy, ale mělo by se stát součástí manažerského rozhodování a vedení podniku v průběhu celého kalendářního, popř. hospodářského roku. V závislosti na typu účelu, z jakého důvodu sestavujeme finanční analýzu, měníme pouze použité metody a hloubku provedení.

Shrneme-li informace z předchozích odstavců, lze říct, že hlavním smyslem finanční analýzy je z dostupných zdrojů získat co nejvíce informací o finanční situaci podniku a vyhotovit potřebné podklady pro odstranění negativních vlivů ovlivňující finanční zdraví podniku.

## 2.2 Zdroje finanční analýzy

Potřebné údaje pro finanční analýzu lze zjistit s různých informačních zdrojů. Dle různých oblastí původu je lze rozdělit na:

**Zdroje finančních informací**, ty pochází z účetních výkazů, výročních zpráv, interních účetních dat, informace finančních analytiků, informace z trhu, z údajů státní správy nebo statistického úřadu.

**Kvantifikované nefinanční informace**, které zahrnují podnikové statistické údaje, kalkulace, plány odbytu, normy spotřeby, interní směrnice.

**Nekvantifikované informace** obsahující zprávy odpovědných pracovníků za jednotlivá střediska podniku, auditorů, manažérů, tisku, prognózy odborníků, nezávislá hodnocení.

Za základní zdroje finančních informací pro finanční analýzu se považují výkazy z účetní závěrky tvořenou rozvahou, výkazem zisku a ztráty a přehledem o peněžních tocích. Důležitým zdrojem je v neposlední řadě také sestavená výroční zpráva, která popisuje a sumarizuje ekonomickou stránku podniku a poskytuje další důležité informace k tvorbě finanční analýzy.

### 2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je stavový výkaz zachycující informace o veškerém majetku podniku (aktiva) a zdrojů k jeho krytí (pasiva). Sestavuje se vždy k určitému datu, obvykle k poslednímu dni účetního období.

Aktiva podniku dělíme v rozvaze na dvě části. Dlouhodobý majetek, který zachovává svou podobu v reprodukčním procesu a je obvykle pořizován na dobu delší než jeden rok. Druhou částí je oběžný majetek měnící svou podobu v průběhu stejného procesu a s dobou pořízení převážně na dobu kratší než jeden rok.

Podobně jako u aktiv i pasiva členíme na skupiny v závislosti na původu zdrojů použitých k financování majetku a aktivity podniku a také dle závazkového charakteru. Podle původů zdrojů jsou vlastní kapitál, vložený vlastníky, a cizí zdroje, získané od ostatních subjektů. Dle závazkového charakteru rozeznáváme krátkodobé závazky a dlouhodobé závazky.

Rozvaha se řídí základním a nejdůležitějším principem, a to, že aktiva se rovnají pasivům (bilanční rovnice).

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (dále jen VZZ) je přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku za určitý časový úsek. Ve výkazu nejsou zachyceny pohyby příjmů a výdajů. Jednoduše jej lze vyjádřit jako

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VH, \quad (2.1)$$

kde VH je výsledek hospodaření.

Výkaz také posuzuje schopnost podniku zhodnotit vložený kapitál. Je nezbytnou součástí výroční zprávy, kdy majitele a další zainteresované subjekty zajímá dosažený zisk a tím i kvalita a efektivita práce. Sestavování VZZ je na základě akruálního principu, kdy jsou zachycovány a vykazovány transakce v době, ke které věcně a časově souvisejí.

Výnosy lze vyjádřit jako peněžní vyjádření výkonu podniku neboli představují nárok na finanční odměnu z titulu prodeje výrobků, zboží a služeb. Rovněž zahrnují hodnotu spotřebovaného majetku.

Náklady definujeme jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. S náklady je obvykle spojen úbytek majetku.

Od roku 2016 má VZZ pozměněnou strukturu. Náklady a výnosy jsou rozděleny do dvou oblastí podnikových aktivit týkající se provozní a finanční činnosti. Odebrána byla kategorie mimořádné činnosti. V České republice má VZZ stupňovitou (vertikální) podobu.

### 2.2.3 Přehled o peněžních tocích

Oproti VZZ je přehled o peněžních tocích (také výkaz Cash Flow) založen na příjmu a úbytku peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za určité období. Cash Flow je toková veličina. Tento výkaz srovnává bilanční formu zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich využitím. Rozdíl mezi výsledkem hospodaření a Cash Flow je způsoben časovým nesouladem mezi příjmy a výdaji a výnosy a náklady.

Sestavovat přehled o peněžních tocích můžeme přímou a nepřímou metodou. Přímá metoda se počítá jako rozdíl součtu veškerých peněžních příjmů a výdajů. Pro detailnější rozbor není tato metoda příliš vhodná, a proto se častěji používá nepřímá metoda založená na transformaci výsledku hospodaření do peněžních toků. Struktura přehledu se pak člení na: Cash Flow z provozní činnosti, Cash Flow z investiční a Cash Flow z finanční činnosti.

## 2.3 Uživatelé finanční analýzy

O informace z finanční analýzy má zájem mnoho subjektů. Za tyto subjekty považujeme všechny, kdo se podílí na vedení podniku, nebo mají zájem zjistit, jak podnik hospodaří v daném roce nebo v přechozích letech. Rozdělit je můžeme podle původu na externí a interní subjekty.

Základními představiteli interního subjektu jsou manažeři, pro něž jsou zjištěné informace z finanční analýzy důležité ke správnému rozhodování o chodu podniku, které zahrnuje hledání vhodného způsobu financování podniku, případné rozdělení zisku mezi vlastníky apod. Výsledná data potřebují jak pro dlouhodobé rozhodování, tak pro operativní řízení. Jak uvádí *Grünwald a Holečková (2008)*, finanční analýza odhaluje silné a slabé stránky

finančního hospodaření podniku, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává ve finančním plánu.

Rovněž je finanční analýza důležitá pro akcionáře a věřitele podniku. Akcionáři očekávají, že z investovaných finančních prostředků a podstoupenému riziku, získají ve formě dividend podíl na zisku. Zajímají se taktéž o vývoj hodnoty svých akcií na trhu v případě, že očekávají kapitálový výnos z investovaných prostředků. Dlouhodobí akcionáři uplatňují možnost kontrolovat manažery, zda svěřenou činnost provádějí správně a svědomitě.

Věřitelé se zajímají o finanční situaci podniku z důvodu zhodnocení rizika u investování finančních prostředků a následného stanovení podmínek pro případnou půjčku nebo úvěr v případě bankovních institucí. Je důležité, aby podnik uhradil své závazky v dohodnutých dobách a nepodstupoval příliš velké podnikatelské riziko.

Rovněž se o finanční analýzu zajímají spolupracující obchodní partneři. Dodavatele zejména zajímá, zda je a bude podnik schopen dostat svým závazkům. V dlouhodobém hledisku se zaměřují na stabilitu společnosti, a to z důvodu dlouhodobých kontraktů a zakázek s cílem zabezpečit svůj odbyt. Z pohledu odběratele je důležité, aby dodavatelská společnost nebyla ve finančních potížích případně v ohrožení bankrotu, z čehož by mohly vzniknout potíže se zajištěním vlastní výroby.

Zájem na stabilitě podniku mají také zaměstnanci, kteří se zajímají o zachování pracovních míst a mzdových podmínek. Často se stává, že zaměstnanci bývají motivováni, podobně jako manažeři, výsledkem hospodaření.

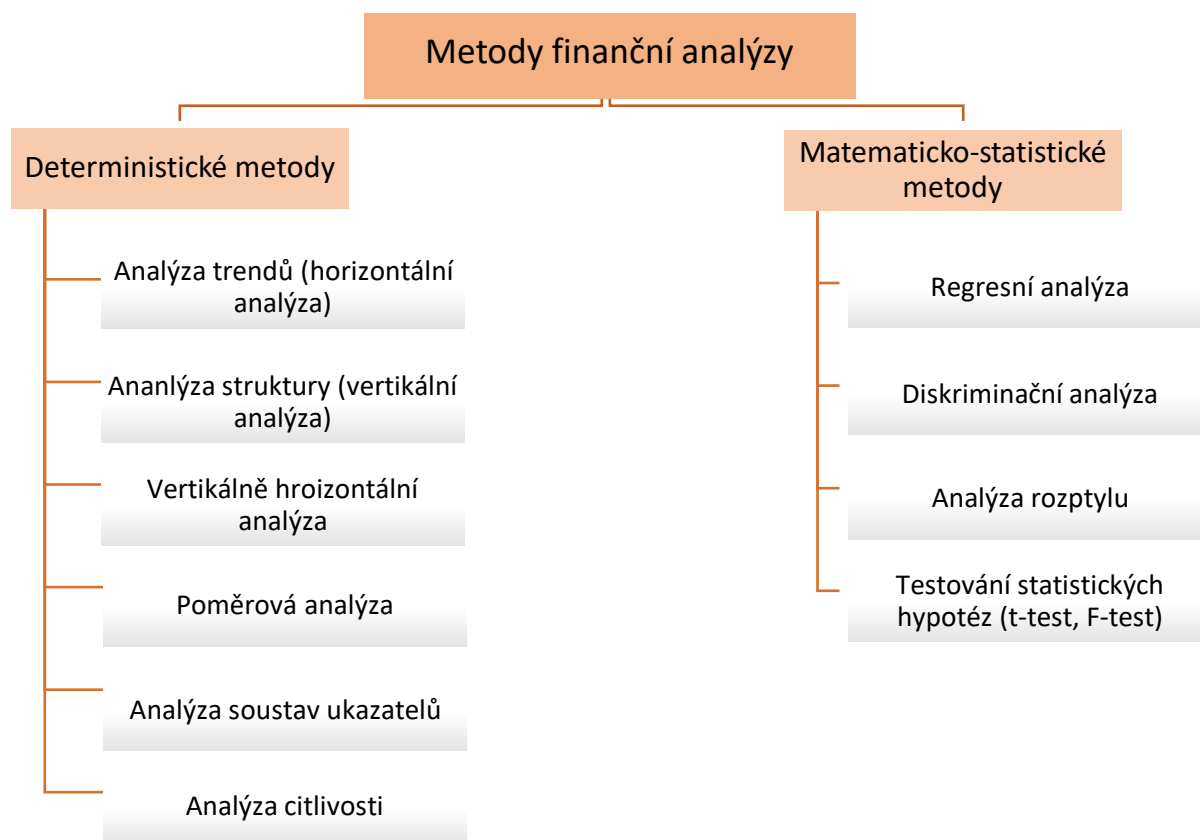
Mezi další subjekty se zájmem na finančních datech patří rovněž státní orgány, burzovní makléři a další analytici.

## 2.4 Metody finanční analýzy

Finanční analýza se může provádět pomocí různých metod, které se zdokonalují pomocí postupného vývoje a rozvoje matematických a statistických věd. Strůjci a uživatelé by měli brát v potaz druh použité metody, na jejímž základě je analýza sestavená. Jak uvádí *Ručková (2011)*, volba metody by měla být učiněná s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Zvolená metoda by měla být vybrána s ohledem na cíl sestavení analýzy. Při správném zvolení metody

jsou výsledky spolehlivější a manažéři podniku mají k dispozici vhodnější informace k vedení podniku, tím se snižuje riziko možného špatného rozhodnutí.

Obrázek 2.1 Metody finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová a kol. (2010) – vlastní zpracování

Metody lze rozčlenit, jak uvádí Dluhošová a kol. (2010), na deterministické a matematicko-statistické, které následně zahrnují jednotlivé druhy metod. Dále uvádí, že metody deterministické se používají převážně pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury a pro analýzu odchylek. Jsou typické pro analýzu, která srovnává s menším počtem období.

Matematicko-statistické metody se porovnávají s údaji v delších časových řadách a berou v úvahu náhodnost dat. Jsou založeny především na matematických metodách.

Při sestavování **horizontální analýzy** se pracuje s účetními výkazy, kde se zjišťuje o kolik (v absolutním vyjádření nebo v relativním vyjádření) se změnily jednotlivé položky výkazů v čase. Absolutní změna je rozdíl mezi hodnotou v běžném období a hodnotou

v předcházejícím období. U relativní změny se výsledek vyjadřuje v procentech. Pro hlubší zkoumání nebo oborové porovnání je lepší procentuální vyjádření změny. Vývoj časové řady jednotlivých důležitých položek výkazů je pro finanční manažery důležitý, jelikož může zjistit dlouhodobý vývoj a průběh změn těchto položek.

Rozbor se provádí meziročně nebo k určitému výchozímu období, proto se používají řetězové a bazické indexy. K výpočtu se používají tyto vzorce:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.2)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.3)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele,  $t$  je běžné období,  $t-1$  je předcházející období.

Interpretace následných výsledků může být rozmanitá, jelikož každá osoba pracující s vypracovanou analýzou může mít na změnu vlastní názor.

**Vertikální analýza** se používá pro posouzení podílu dílčích položek zahrnutých v souhrnném ukazateli včetně vývoje struktury v čase. Cílem je zjistit, jak se jednotlivé dílčí položky podílely např. na hodnotě dlouhodobém majetku, velikosti zásob, tržeb, nákladů, provozního výsledku hospodaření atd. Vzhledem k relativnímu vyjádření se používá pro mezipodnikové a oborové porovnání. Samotný vzorec je následující,

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.4)$$

Kde  $U_i$  je hodnota dílčího ukazatele,  $\sum U_i$  je velikost absolutního ukazatele.

Pomocí **vertikálně-horizontální analýzy** jsou sledovány změny souhrnných ukazatelů v čase a zároveň struktury těchto ukazatelů v čase. Vytváří se kombinovaný pohled na vývoj finančních ukazatelů. Zjišťuje se, zda při změně hodnoty hlavních ukazatelů je zastoupení dílčích ukazatelů neměnné, a zda případná změna je příznivá či nepříznivá.

Nejčastěji používaným rozborovým postupem k výkazům je **poměrová analýza**. Tento typ analýzy vyháží především z účetních výkazů, proto jej používají i externí analytici. Poměrová analýza zahrnuje ukazatele, které se vypočítají jako poměr jedné položky nebo souboru položek k jiné položce nebo celé skupině položek z účetních výkazů. Existuje proto

velké množství ukazatelů lišících se v některých případech jen drobným rozdílem v dosazovaných položkách. Poměrové ukazatele rozlišujeme na ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a aktivity. Některé společnosti zjišťují dále ukazatele vycházející z údajů na kapitálovém trhu.

Dalším typem analýzy je **analýza soustav ukazatelů**. Jedná se o rozložení základního (vrcholového) ukazatele na různé další vysvětlující ukazatele za předpokladu funkční matematické závislosti mezi jednotlivými ukazateli soustavy, jenž umožňuje zjistit, jak velký vliv má změna dílčího ukazatele na základní ukazatel. Samotný rozklad může mít tvar pyramidy, kde na vrcholu je základní ukazatel a pod ním jsou postupně rozklíčovány dílčí ukazatele. Podrobněji je popsán rozklad v kapitole 2.6 Rozklad finančních ukazatelů.

Součástí důsledně provedené finanční analýzy by měla být **analýza citlivosti**, která slouží k posouzení vlivu změn určitých faktorů (vstupních parametrů) na výsledné hodnocení. Změny mohou působit pozitivně i negativně. V případě, že posuzujeme vliv jednoho ukazatele, používáme jedno-faktorovou analýzu. Pro posuzování vlivu více ukazatelů souběžně se používá více-faktorová analýza (analýza scénářů).

Využití **regresní analýzy** spočívá v hledání statistické závislosti mezi finančními ukazateli (např. náklady a produkci, obratem a rentabilitou). Vychází se z časových řad ukazatelů.

Další statistickou metodou je **diskriminační analýza** sloužící k vytváření skupin podniků s podobnou finanční úrovní, vytváření a předvídání změn ratingů podniků a rovněž ji lze použít k hledání podniků ohrožených bankrotem. K této analýze jsou také využívány časové řady finančních ukazatelů. Příklad diskriminační analýzy je Altmanův model.

Jak uvádí *Dluhošová a kol. (2010)* „**Analýza rozptylu** se dá uplatnit ve finanční analýze při rozkladu celkového rizika na rizika přiřaditelná vybraným faktorům a reziduální odchylku. Taktéž se provádí diagnóza významnosti faktorů a podobně.“

Základním smyslem analýzy **testování statistických hypotéz** je ověřit, zda odhadnuté parametry jsou spolehlivé a mohou se použít a zařadit do odhadnutých modelů.

## 2.5 Poměrové ukazatele rentability

K nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy patří bezpochyby ukazatele rentability, jelikož pomocí nich se dá nejlépe vystihnout schopnost podniku v dosahování maximálních výnosů použitím investovaného kapitálu. Na základě těchto ukazatelů je podnik schopný také naplňovat primární cíl podniku, což je maximalizace tržní hodnoty podniku. Vzhledem k omezenosti kapitálu patří problematika výnosnosti kapitálu k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Obecně je možné definovat rentabilitu vloženého kapitálu jako:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.5)$$

Podle *Dluhošová a kol. (2010)*, existuje další rozdělení na základě vloženého kapitálu, který je zpravidla také ve třech formách. Dle použitého kapitálu se rozlišují tyto ukazatele: rentabilita aktiv (Return on Assets), rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity), rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed).

Používání ukazatelů rentability můžeme dále rozlišovat podle toho, zda dosazujeme do vzorce zisk před úhradou úroků a daní EBIT, zisk před úhradou daní EBT, zisk po zdanění EAT nebo zisk po zdanění navýšený o nákladové úroky. Očištěný zisk o úroky lépe vyjádří výsledek běžných transakcí, jelikož není ovlivněn strukturou kapitálu, tzn. jaké zdroje jsou použity pro financování aktivity podniku. Ostatní formy zisku jsou používány jen pro výpočty některých ukazatelů rentability z důvodu, že změny úrokových a daňových sazeb nebo změna struktury finančních zdrojů nám neovlivňují vývoj samotného ukazatele.

Pro zjišťování výnosnosti vloženého kapitálu používáme v praxi nejvíce tyto ukazatele:

- rentabilita aktiv,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita dlouhodobých zdrojů,
- rentabilita tržeb,
- rentabilita nákladů.

Pro všechny ukazatele rentability platí rostoucí trend výsledků. Čím vyšší je výsledná hodnota, tím více jednotky zisku připadá na jednotku vloženého kapitálu.



## Rentabilita aktiv ROA

Za hlavní a nejsledovanější bývá považován ukazatel ROA, jelikož porovnává dosažený zisk s celkovými aktivy podniku čímž nezohledňuje zdroje, z jakých jsou aktiva financována. Pomocí tohoto vzorce vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, proto je žádoucí, aby tato hodnota v čase rostla. Tento ukazatel se rozlišuje podle toho, co je dosazeno do čitatele. První používaný vzorec je

$$\frac{EBIT}{aktiva}. \quad (2.6)$$

Druhou možností pro výpočet tohoto ukazatele je

$$\frac{EAT + úroky(1-t)}{aktiva}. \quad (2.7)$$

Rentabilita aktiv neboli rentabilita dlouhodobých zdrojů vyjadřuje finanční efekt především z dlouhodobých investic.

## Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Výnosnost vlastních zdrojů podniku, a tedy celkovou vlastní výkonost podniku, posuzuje rentabilita vlastního kapitálu. Pro vlastníky je vytvořený zisk jako výdělek z investovaného kapitálu. Hodnota ukazatele je přímo závislá na rentabilitě celkového kapitálu a zároveň na úrokové míře cizího kapitálu. Často je využíván akcionáři k zjištění, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos k podstoupenému investičnímu riziku.

Vzorec ukazatele rentability vlastního kapitálu je

$$ROE = \frac{EAT}{vlastníkapitál}. \quad (2.8)$$

Několik faktorů způsobuje navýšení ukazatele ROE, především dosažený zisk podniku. Další jsou pokles úrokové míry vloženého cizího kapitálu a snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém vloženém kapitálu.

Při poklesu ROE z důvodu postupné kumulace vytvořeného zisku z předchozích po sobě jdoucích období, má vedení společnosti špatně zvolenou investiční strategii. Nerozdělený zisk

není investován a společnost efektivně ne hospodaří, jelikož tyto prostředky nepřinášejí žádné zisky.

Výsledná rentabilita by měla v praxi být vyšší než bezriziková výnosová míra ( $R_f$ ) na finančním trhu. Rozdíl mezi těmito hodnotami je nazýván riziková premie.

### **Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE**

Výnosnost čistě dlouhodobých zdrojů hodnotíme pomocí rentability dlouhodobých zdrojů neboli také rentability investovaného kapitálu. Významný je pro dlouhodobé investování a pro mezipodnikové srovnání. Jak uvádí *Grünwald, Holečková (2008)*, vyjadřuje schopnost podniku odměnit ty, kdo podniku poskytli prostředky, či schopnost přilákat nové investory. Hodnota výsledku udává, kolik zisku před zdaněním podnik vyprodukoval jednou investovanou korunou akcionáři nebo investory. Vzorec pro výpočet rentability dlouhodobých zdrojů je následovný

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_{DL}}, \quad (2.9)$$

kde VK je vlastní kapitál a  $CK_{DL}$  je dlouhodobý cizí kapitál.

### **Rentabilita tržeb ROS**

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku vytvořit zisk při dané hodnotě tržeb, resp. výnosů. Vypovídá, kolik zisku připadá na 1 Kč tržeb. Vhodný je pro mezipodnikové srovnání v čase. Nízká hodnota demonstruje chybné řízení podniku v nákladové oblasti, opačně pak vysoký výsledek představuje nadprůměrné vedení. Nastane-li problém u této rentability, bude pravděpodobně i v ostatních oblastech finanční analýzy.

Rozlišovat rentabilitu tržeb můžeme dle hodnoty zisku, kterou použijeme v čitateli. Pro porovnání mezi více podniky je vhodné pracovat s hrubým ziskem EBIT jenž je nazývána provozní rentabilita tržeb. Abstrahování úroků od hrubého zisku využívá management k vnitropodnikovému řízení. Použitím čistého zisku a porovnáním s tržbami se zjišťuje tzv. zisková marže. Tuto rentabilitu označujeme za čistou rentabilitu tržeb. Tvary vzorců podle jednotlivých zisků jsou následovné:

$$ROS_{provozní} = \frac{EBIT}{tržby}, \quad (2.10)$$

$$ROS_{s\text{ použitím } EBT} = \frac{EBT}{tržby}, \quad (2.11)$$

$$ROS_{čistá} = \frac{EAT}{tržby}. \quad (2.12)$$

### Rentabilita nákladů

Vyjádření hodnoty zisku, který připadá na jednu korunu vynaložených nákladů, slouží také k mezipodnikovému srovnávání. Je žádoucí, aby vynaložené náklady směřovali k navyšování tržeb. Platí, že při nižší hodnotě rentability nákladů, je výsledek hospodaření podniku lepší, protože k vytvoření zisku nejsou zapotřebí vysoké náklady a tyto náklady jsou efektivně zhodnoceny. Nemusíme vycházet pouze z celkových nákladů, ale můžeme dosadit náklady z jednotlivých oblastí podniku, např. rentabilita provozních nákladů, rentabilita finančních nákladů apod.

$$rentabilita\ nákladů = \frac{EAT}{CN}, \quad (2.13)$$

kde CN jsou celkové náklady.

## 2.6 Rozklad finančních ukazatelů

Pomocí pyramidových soustav ukazatelů se rozkládají, podle zvoleného přístupu, vrcholové ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele. Rozložit lze v podstatě každý ukazatel, ovšem musí se dbát na vypovídací schopnost, zda má rozklad smysl. Dle *Dluhošová a kol. (2010)*, existují dva přístupy k analýze syntetických finančních ukazatelů pomocí soustav ukazatelů. Jde o paralelní soustavu ukazatelů, která zvolené ukazatele charakterizuje bez matematické přesnosti a pyramidovou soustavu ukazatelů, kde lze rozklad vyjádřit matematicky pomocí rovnice.

Cíl samotného rozkladu spočívá v popisu vzájemné závislosti dílčích ukazatelů a zkoumání (kvantifikaci) vlivů dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele v rámci

pyramidového rozkladu. Vhodná konstrukce soustavy je důležitá k hodnocení minulé, současné i budoucí výkonnosti podniku.

Rozložit vrcholový ukazatel lze pomocí aditivní nebo multiplikativní metody. Aditivní metoda rozkládá na součet nebo rozdíl dvou a více dílčích ukazatelů. Se součinem, popřípadě rozdílem svou a více ukazatelů je spojená multiplikativní metoda.

Pyramidový rozklad použili poprvé v americké chemické společnosti E.I. Du Pont. Z toho důvodu bývá nazývaná jako Du Pont rozklad (angl. Du Pont Analysis).

### 2.6.1 Pyramidový rozklad ROE

Velmi často bývá používán rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ROE. Základní rozložení ukazatele na dílčí složky v rámci dalších stupňů pyramidy pod základním ukazatelem poskytuje lepší vypovídací schopnost vytvořených poměrových ukazatelů.

Rentabilitu vlastního kapitálu můžeme rozložit takto,

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (2.14)$$

podrobněji lze ještě rozložit takto,

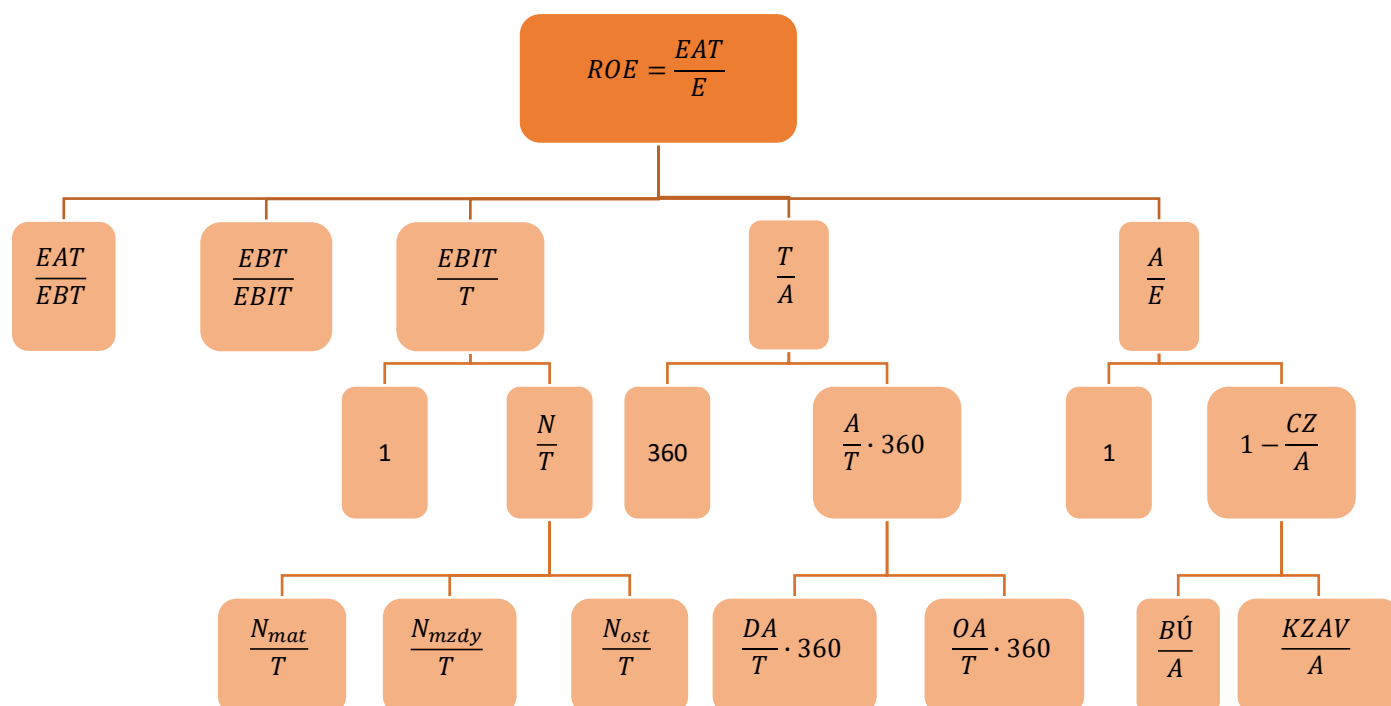
$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (2.15)$$

kde  $\frac{EAT}{EBT}$  je daňová redukce zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úroková redukce zisku,  $\frac{EBIT}{T}$  provozní rentabilita,  $\frac{T}{A}$  obrat aktiv a  $\frac{A}{E}$  je finanční páka.

Z tohoto rozkladu lze zjistit, které položky (nákladové úroky, daňová povinnost) působí na ukazatel ROE v časové řadě a zda je podnik schopen využívat produktivně svůj majetek.

Podrobnější pyramidový rozklad ukazatele ROE je v následujícím obrázku 2.2. Cílem rozkladu je také poskytnout data pro kvantifikaci vlivu změn dílčích ukazatelů pomocí analýzy odchylek, která je blíže popsána v kapitole 2.7.

Obrázek 2.2 Pyramidový rozklad ROE



Zdroj: Dluhošová a kol. (2010)

## 2.7 Analýza odchylek

Smyslem provádění analýzy odchylek je identifikace a kvantifikace vlivů dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel v rámci pyramidového rozkladu. Samotný pyramidový rozklad je popsán v kapitole 2.6, Rozklad finančních ukazatelů.

Pomocí následující funkce 2.16 je možné zjistit souvislost mezi vrcholovým ukazatelem  $x$  a dílčími ukazateli  $a_i$ .

$$x = f(a_1, a_2 \dots a_n) \quad (2.16)$$

Změnu vrcholového ukazatele lze vyčíslit jako součet vlivů změn jednotlivých dílčích ukazatelů a to takto:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.17)$$

kde  $x$  je analyzovaný ukazatel,  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele,  $a_i$  dílčí ukazatel,  $\Delta x_{a_i}$  je vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ .

Analýzovat lze absolutní odchylku i relativní odchylku.

$$\text{absolutní } \Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.18)$$

$$\text{relativní } \Delta x = \frac{(x_1 - x_0)}{x_0}. \quad (2.19)$$

U pyramidových rozkladů rozlišujeme dvě základní vazby, pomocí kterých lze vyjádřit funkci 2.16, a to aditivní a multiplikativní.

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots + a_n, \quad (2.20)$$

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n. \quad (2.21)$$

Aditivní vazby jsou obecně platné. Celková změna analyzovaného ukazatele je zjištěná pomocí vzorce,

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.22)$$

kde  $\Delta x_{a_i}$  je celková změna analyzovaného ukazatele,  $\Delta a_i$  změna analyzovaného ukazatele v čase,  $\sum_i \Delta a_i$  celková změna dílčích ukazatelů a  $\Delta y_x$  je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele.

Vyskytuje-li se mezi ukazateli multiplikativní vazba, používají se pro vyčíslení vlivu tyto metody:

- metoda postupných změn,
- metoda rozkladu se zbytkem,
- logaritmická metoda se zbytkem,
- funkcionální metoda,
- integrální metoda.

Každá z těchto metod má své klady i zápory. Je důležité vhodně zvolit metodu, aby se daly výsledky co nejlépe použít a interpretovat. U metody postupných změn a metody rozkladu se zbytkem se vychází z toho, že změněn je jen jeden ukazatel a ostatní ukazatelé

zůstávají nezměněné. U ostatních metod se vychází ze souběžné změny všech ukazatelů při vysvětlení jednotlivých vlivů.

**Metoda postupných změn** se používá u multiplikativních vazeb mezi dílčími ukazateli. Výhodou je relativně jednoduchý výpočet beze zbytku. Nevýhodou je závislost výsledku na pořadí ukazatelů ve vzorcích pro výpočet. Pro porovnávání je důležité zachovávat pořadí ukazatelů při různých analýzách. V praxi bývá tato metoda velmi často využívána právě díky své jednoduchosti. K vyčíslení vlivů se používají tyto vzorce (v případě rozdělení na 3 dílčí ukazatele):

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},\end{aligned}\tag{2.23}$$

kde  $\Delta x_{a_i}$  je změna vrcholového ukazatele, způsobená změnou dílčího ukazatele  $a_i$ ,  $a_{i0}$  představuje hodnotu dílčího ukazatele v předcházejícím období,  $a_{i1}$  je hodnota dílčího ukazatele v běžném období.

U **metody rozkladu se zbytkem** je nevýhodou zbytková složka  $R$ , která vzniká v důsledku kombinace změn více ukazatelů současně. Tuto složku nelze jednoduše interpretovat, popřípadě přiřadit k jednotlivým vlivům na základě ekonomických důvodů. Použití metody je vhodné v případě malého zbytku, jinak nemají výsledky požadovanou vypovídací schopnost. Jako výhodu této metody lze uvést možnost zaměnění pořadí ukazatelů.

V případě rozdělení opět na 3 dílčí ukazatele a rozdělení zbytku na stejné části se vlivy vyčíslí takto:

$$\begin{aligned}\Delta x_{a_1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\ \Delta x_{a_3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},\end{aligned}\tag{2.24}$$

$$R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,1} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},\tag{2.25}$$

kde interpretace symbolů je stejná jako u metody postupných změn.

**Logaritmickou metodou** se zkoumá vliv všech analyzovaných ukazatelů současně a nezáleží v jakém pořadí jsou ukazatelé, což lze uvést jako výhody této metody. Rovněž u této metody nevzniká zbytková složka výpočtu. Využití logaritmické metody je omezeno výpočtem logaritmů indexů, kde je podmínkou kladný index. V případě, že by podnik dosahoval ztráty a v následujícím období zisku, nelze tuto metodu použít, ovšem přípustná je kombinace s jinou metodou pouze pro část výpočtu. Samotný vzorec logaritmické metody je:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.26)$$

kde  $\ln I_{a_i}$  znamená spojitý výnos ukazatelů  $a_i$  a  $\ln I_x$  spojitý výnos ukazatele  $x$ . Přitom  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  a  $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  jsou indexy analyzovaného a dílčího ukazatele.

Výhodou **funkcionální metody** je možnost použití i v případě záporných indexů, což u logaritmické metody není možné. Při použití této metody nezáleží na pořadí jednotlivých ukazatelů při výpočtu. Za určitou nevýhodu této metody lze považovat přidělování vah u faktorů působící společně na všechny dílčí ukazatele. Doporučuje se používat metodu rovnoměrného dělení podle počtu ukazatelů. Jak uvádí *Dluhošová a kol. (2010)*, dá se říct, že metoda funkcionální vychází z diskretních výnosů, neboť  $R_{a_i}$  a  $R_x$  znamenají diskretní výnos ukazatelů  $a_i$  a  $x$ .

Za předpokladu součinu tří dílčích ukazatelů a rovnoměrného dělení zbytku vypadají vzorce pro výpočet takto,

$$\begin{aligned} \Delta x_{a_1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x, \\ \Delta x_{a_3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2}\right) \cdot \Delta y_x, \end{aligned} \quad (2.27)$$

přitom  $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$ ,  $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ ,  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ .

V praktické části jsou pro vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů použity: metoda postupných změn, metoda logaritmická a funkcionální metoda.



### 3 Charakteristika a popis společnosti

Ve třetí kapitole jsou popsány základní informace o Rodinném pivovaru Bernard a.s. počínaje historií založení pivovaru až po současnost. Dále jsou zde popsány výrobky, které pivovar vyrábí a ostatní nabízený sortiment. Následuje kapitola týkající se získaných ocenění v rámci různých kategorií.

Součástí této kapitoly je provedená horizontální a vertikální analýza popisující vývoj majetku a finančních zdrojů podniku a pro lepší vypovídací schopnost výsledků ještě hrorozontálně-vertikální analýza. Informace byly čerpány z výročních zpráv za roky 2011 až 2015, účetních závěrek, obchodního rejstříku, webových stránek společnosti a dalších zdrojů.

#### 3.1 Základní informace

- Název společnosti: Rodinný pivovar Bernard a.s.
- Datum zápisu: 27. prosinec 2000
- Sídlo společnosti: 5. května 1, 396 01 Humpolec
- Základní kapitál: 260 milionů Kč
- Akcionáři: Ing. Stanislav Bernard

Ing. Josef Vávra

DUVEL MOORTGAT, N.V.

- Hlavní předmět činnosti: pivovarnictví a sladovnictví, hostinská činnost, prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin

##### 3.1.1 Historie

Historie pivovaru jako budovy sahá až do poloviny 18. století, kdy nechal podnikavý baron v Humpolci postavit nový pivovar, který byl jeden z nejmodernějších na svou dobu. Od této doby se vystřídalo několik vlastníků pivovaru. Mnozí z nich postupně modernizovali a přestavovali budovy. Jedna z největších modernizací proběhla na konci minulého století.

V posledních padesáti letech bych pivovar jako celek znárodněn českým státem, ke konci roku 1991 následně odkoupen v dražbě v rámci kuponové privatizace. Za tuto dobu se ale stav budov rapidně zhoršil a dražila se v podstatě ruina.

Triu společníků (Stanislav Bernard, Josef Vávra, Rudolf Šmejkal) se podařilo shromáždit dostatečně velkou částku k vítězství v dražbě. Vyvolávací cena začínala na částce 9,5 milionů Kč. Konečná cena, za kterou se pivovar vydražil se skoro zpětinásobila na částku 45 milionů Kč. Majitelé poté založili veřejnou obchodní společnost Bernard Pivo v.o.s. Následovali nemalé investice do znovuobnovení chodu pivovaru a nejnovějších technologií, které byly nutné pro začátek chodu. Inovovali se například kotelna, výstav a technologické postupy a další nezbytně nutné věci.

Zadlužení se postupně navyšovalo a podnik hospodařil každoročně se ztrátou. Do černých čísel na konci roku se podařilo dostat až v roce 1999. Důvodem bylo navýšení výrobní kapacity a dohoda o prodeji piva v supermarketech a hypermarketech. Výsledky hospodaření se od tohoto roku pohybovali v kladných číslech.

V září roku 2000 společnost koupila Sladovnu v Rajhradu. Koupí mohla společnost kontrolovat a dodávat kvalitní slad, který je nezbytný pro vaření piva.

V prosinci roku 2000 se změnil typ společnosti z v.o.s. na akciovou společnost bez upisování akcií se základním kapitálem 150 milionů Kč. Impulzem byla změna ručení ve společnosti především lepší prezentace na trhu. Dva z tria společníků, kteří zůstali (Rudolf Šmejkal již nebyl společníkem), se po pár měsících (srpen 2001) dohodli na partnerství s belgickým pivovarem *Duvel Moortgat*. Každý prodal polovinu svých akcií a belgický pivovar se stal polovičním vlastníkem společnosti. Spolupráce se stala výhodnou, jelikož se zvětšil trh prodeje piva i o jiné státy. I když je polovičním vlastníkem zahraniční společnost, o směru a vedení pivovaru rozhodují čeští vlastníci.

### 3.1.2 Současnost

Rodinný pivovar Bernard a.s. v současnosti zaměstnává přibližně 160 zaměstnanců a zhruba 30 je členů v řídicích orgánech. V opravených budovách v areálu pivovaru v Humpolci můžeme nalézt nejmodernější stroje vyrábějící pivo od založení kvasu až po finální linku, ze které vyjíždí lahve s etiketou naplněné chmelovým mokem. Z výroční zprávy z roku

2015 lze vyčíst, že roční výstav je 302 200 hektolitřů piva a v dalším roce se přepokládá zvýšení o 30 000 hektolitřů. Odběratelé nepochází jen z České republiky, ale pivo Bernard je možné nalézt v mnoha státech po celém světě.

V oblasti investiční politiky společnosti je plán na rok 2016 investovat peníze na dokončení již probíhajících investic (ležácké tanky, stáčírny sudů) a také zahájit nové investice ve výrobním procesu (plnič láhví). V roce 2015 společnost investovala částku 154 milionu Kč.

V České republice se v roce 2016 nacházelo osm značkových prodejen nabízejících veškerý sortiment pivovaru.

Původně pro obyvatele města Humpolec a obyvatele blízkého okolí byl pořádán každoročně Bernard Fest, kde hrály různé pozvané kapely. V současné době je o tuto akci, pořádanou pivovarem na Horním náměstí v Humpolci, takový zájem, že se kompletně zaplní lidmi nejen z okolí Humpolce, ale z celé České republiky. V programu jsou nejznámější tuzemské kapely i interpreti a samozřejmě je prodej piva Bernard ve stancích okolo náměstí.

### 3.1.3 Sortiment

Nabídka sortimentu Rodinného pivovaru Bernard zahrnuje sudové pivo dodávané zejména do hospod a restaurací od 10 stupňového světlého piva, přes 12 stupňové černé pivo až po 14 stupňové nefiltrované. V sudech se dodává rovněž nealkoholické pivo. Láhvových piv, nejčastěji se vyskytujících v supermarketech a hypermarketech nejen v České republice, je taktéž velké množství. Na pultech obchodů je možno zakoupit veškeré druhy piv, které se plní do sudů, a také ještě navíc specifické druhy jako jsou například novinka pro rok 2016, India Pale Ale, Bohemian Ale, Jantarový ležák, Bezlepkový ležák nebo nealkoholická piva s chutí ovoce: Bernard s čistou hlavou Švestka, Bernard s čistou hlavou Višeň.

Sortiment zahrnuje různá dárková balení a předměty s logem pivovaru, které slouží k propagaci a reklamě pivovaru. Veškerý sortiment je k dispozici samozřejmě ve značkových prodejnách nebo v e-shopu.

### 3.1.4 Ocenění pivovaru a výrobků

Za dobu působení získal pivovar mnoho ocenění v oblasti sortimentu výrobků, společnosti jako celku, osobností působící ve vedení a ve výrobě a pravidelně vydávajícího magazínu. Z internetových stránek je zjištěno, že v sortimentu piva získal pivovar ke dni 18.4.2017 celkem 249 ocenění, mimo oblast sortimentu 108 ocenění (ocenění vedení podniku, zaměstnanců, aktivity a postavení podniku na trhu) a za vydávaný magazín 32 ocenění.

Toto velké množství ocenění jen dokazuje, že pivovar dokáže vyrábět kvalitní pivo, které má na trhu své místo. Zasluhou dobrého vedení se pivovar umísťuje na předních příčkách hodnocení firem a zaměstnavatelů v kraji Vysočina. Samotní členové vedení také sbírají ocenění za vykonávané funkce jako např. Manažer roku v oblasti gastronomie získané v roce 2014.

## 3.2 Horizontální analýza rozvahy a VZZ

Ve třetí kapitole jsou rovněž zahrnuty podkapitoly popisující hodnocení majetkové a finanční situace podniku. Hodnocení je provedeno pomocí horizontální analýzy (3.2), vertikální analýzy (3.3) rozvahy a výkazu zisku a ztráty a vertikálně-horizontální analýza aktiv a pasiv (3.4).

### 3.2.1 Analýza aktiv

V tabulce 3.1 je provedená horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření vybraných ukazatelů a v tabulce 3.2 jsou výsledky vyjádřeny v relativním vyjádření. K výpočtu těchto hodnot jsou použity vzorce 2.2 pro vyjádření v absolutních změnách a 2.3 pro relativní vyjádření.

**Tabulka 3.1 - Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření**

<b>Absolutní změna v tis. Kč</b>	<b>2011-2012</b>	<b>2012-2013</b>	<b>2013-2014</b>	<b>2014-2015</b>
<b>Aktiva celkem</b>	29 537,00	16 496,00	96 527,00	128 209,00
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-4 141,00	87 090,00	81 890,00	99 630,00
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	74,00	150,00	-59,00	425,00
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-9 817,00	78 014,00	77 680,00	94 060,00
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	5 602,00	8 926,00	4 264,00	5 150,00
<b>Oběžná aktiva</b>	38 146,00	-66 776,00	17 512,00	30 694,00
<b>Zásoby</b>	-1 631,00	5 860,00	8 627,00	14 981,00
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0,00	125,00	-125,00	0,00
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	-27 446,00	13 398,00	28 834,00	31 478,00
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	67 223,00	-86 159,00	-19 824,00	-15 765,00
<b>Časové rozlišení</b>	-4 468,00	-3 818,00	-2 875,00	-2 115,00

*Zdroj: vlastní*

**Tabulka 3.2 - Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření**

<b>Relativní změna v %</b>	<b>2011-2012</b>	<b>2012-2013</b>	<b>2013-2014</b>	<b>2014-2015</b>
<b>Aktiva celkem</b>	5,39	2,86	16,26	18,57
<b>Dlouhodobý majetek</b>	-1,63	34,92	24,34	23,81
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	5,35	10,29	-3,67	27,44
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-4,34	36,06	26,39	25,28
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	21,55	28,24	10,52	11,50
<b>Oběžná aktiva</b>	14,91	-22,71	7,71	12,54
<b>Zásoby</b>	-3,66	13,63	17,66	26,06
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	-	-	-100,00	-
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	-37,54	29,34	48,82	35,81
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	48,67	-41,96	-16,63	-15,86
<b>Časové rozlišení</b>	-11,67	-11,29	-9,58	-7,80

*Zdroj: vlastní*

Z provedené horizontální analýzy vyplývá, že mezi léty 2011 až 2013 nebyl nárůst aktiv tak markantní, jako v následujících obdobích. V letech 2011-2012 se hodnota aktiv zvýšila o 29,5 milionu Kč. Hlavní příčinou bylo navýšení oběžných aktiv, zejména krátkodobého finančního majetku, jelikož hodnoty ostatních skupin aktiv především klesaly. V procentním vyjádření se oběžná aktiva navýšila o 14,91 % a samotný krátkodobý finanční majetek o 48,67 %. Z rozvahy lze zjistit, že podnik nakoupil mezi léty 2011-2012 krátkodobé cenné

papíry v hodnotě 160 milionů Kč. Následující období se cenné papíry nejspíše prodaly a nakoupil se dlouhodobý majetek. Oběžná aktiva klesla o 66,7 milionu Kč, kdy opět hlavní podíl na vývoji tohoto ukazatele představoval krátkodobý finanční majetek, který od tohoto období měl klesající tendenci vývoje absolutní hodnoty. Zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku bylo o 87 milionů Kč (34,92 %). Mezi léty 2013-2014 bylo navýšení dlouhodobého majetku v absolutním vyjádření pouze o 5 milionů Kč nižší, ovšem v relativním vyjádření byl nárůst této hodnoty přibližně o 10 procentních bodů nižší než v porovnání s předcházejícím obdobím.

Největší nárůst hodnoty celkových aktiv nastal mezi roky 2014 a 2015, kdy aktiva vzrostla v absolutním vyjádření o 128 milionů Kč což představuje nárůst o 18,57 % oproti přecházejícímu období. Toto navýšení způsobilo zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku o 99,6 milionu Kč, zastoupeného především samostatnými movitými věcmi a stavbami, i oběžných aktiv o 30,7 milionu Kč, oproti tomu nepatrně kleslo časové rozlišení o 2,1 milionu Kč. Pokles nastal v oblasti krátkodobého finančního majetku, kde z rozvahy (příloha 1) lze vyčíst pokles peněz na bankovních účtech. Podnik v těchto letech investoval více peněz do různých forem dlouhodobého majetku, než aby se peníze nacházely na bankovních účtech.

### 3.2.2 Analýza pasiv

U analýzy pasiv jsou změny v absolutním vyjádření zapsány v tabulce 3.3 a v tabulce 3.4 je provedena horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření. V tabulkách jsou vybrány pouze určité položky.

Změna celkových aktiv jak v absolutním, tak v relativním vyjádření je stejná jako změna aktiv, jelikož platí základní bilanční rovnice u výkazu rozvahy. Pomocí vybraných dílčích položek je jednodušší zjistit, která složka se na vývoji pasiv v jednotlivých letech podílí nejvíce.

**Tabulka 3.3 - Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření**

<b>Absolutní změna v tis. Kč</b>	<b>2011-2012</b>	<b>2012-2013</b>	<b>2013-2014</b>	<b>2014-2015</b>
<b>Pasiva celkem</b>	29 538,00	16 496,00	96 527,00	128 209,00
<b>Vlastní kapitál</b>	38 149,00	-9 875,00	59 489,00	100 254,00
<b>Cizí zdroje</b>	-7 524,00	26 508,00	28 474,00	37 696,00
<b>Rezervy</b>	-14 563,00	2 724,00	-3 954,00	5 521,00
<b>Dlouhodobé závazky</b>	-574,00	-932,00	5 245,00	4 749,00
<b>Krátkodobé závazky</b>	7 613,00	24 716,00	27 183,00	27 426,00
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Časové rozlišení</b>	-1 087,00	-137,00	8 564,00	-9 741,00

*Zdroj: vlastní*

**Tabulka 3.4 - Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření**

<b>Relativní změna v %</b>	<b>2011-2012</b>	<b>2012-2013</b>	<b>2013-2014</b>	<b>2014-2015</b>
<b>Pasiva celkem</b>	5,39	2,86	16,26	18,57
<b>Vlastní kapitál</b>	10,04	-2,36	14,57	21,43
<b>Cizí zdroje</b>	-5,67	21,18	18,77	20,93
<b>Rezervy</b>	-89,83	165,29	-90,44	1320,81
<b>Dlouhodobé závazky</b>	-8,79	-15,66	104,46	46,26
<b>Krátkodobé závazky</b>	6,92	21,02	19,11	16,18
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	-	-	-	-
<b>Časové rozlišení</b>	-3,11	-0,40	25,35	-23,00

*Zdroj: vlastní*

Z tabulek 3.3 a 3.4 lze vyčíst, že mezi léty 2011 a 2012 vzrostla hodnota vlastního kapitálu o zhruba 38 milionů Kč. V tomto období klesly cizí zdroje, zejména využitím vytvořených rezerv. Pokles rezerv představoval snížení v procentním vyjádření o 89,83 % a v absolutních číslech o přibližně 14,5 milionu Kč. Pokles byl zaznamenán u položky dlouhodobých závazků podniku o 574 tisíc Kč, což je o 8,79 %. Oproti tomu se navýšily krátkodobé závazky o 7,6 milionu Kč. Zvýšením těchto závazků celkové cizí zdroje v relativním vyjádření poklesly pouze o 5,67 %. Položka bankovních úvěrů a výpomocí se ve všech sledovaných obdobích nemění, jelikož společnost Rodinný pivovar Bernard s.r.o. nemá žádné bankovní úvěry.

Totožně jako v předcházejících obdobích se pasiva mezi léty 2012-2013 navýšila. Rozdíl nastal ve změně položek zapříčiňujících růst. Hodnota vlastního kapitálu klesla o přibližně 9,9 milionu Kč a porostla hodnota cizích zdrojů o 26,5 milionu Kč. V relativním vyjádření

položka vlastního kapitálu klesla o 2,36 % a položka cizích zdrojů vzrostla o 21,18 %. Po rozložení cizích zdrojů lze vyčíst veliký nárůst hodnoty krátkodobých závazků o 24,7 milionu Kč. Narostla také položka rezerv o 2,7 milionu Kč, avšak v relativním vyjádření byl nárůst oproti předchozímu roku o 165,29 %.

V dalších letech nastal velký nárůst pasiv, který se týkal skoro všech položek. Vlastní kapitál společnosti se zvýšil o necelých 60 milionů Kč (14,57 %), cizí zdroje zase o 28,5 milionu Kč. Přibližně totožný byl vývoj krátkodobých závazků, jako v předchozím období. Pouze hodnota rezerv, z důvodu čerpání v tomto období, se snížila o necelé 4 miliony Kč, v relativním vyjádření o 90,44 %. Dále se v tomto období zdvojnásobila hodnota dlouhodobých závazků, jenž porostly o 104,46 %.

V posledním porovnání horizontální analýzy, mezi léty 2014 a 2015, byl nárůst pasiv nejvyšší stejně jako tomu bylo u aktiv. Samotný ukazatel vlastního kapitálu se zvýšil na konci roku 2015 o jednu pětinu hodnoty z konce roku 2014. Vyjádřeno v absolutních číslech představuje nárůst o 100 milionů Kč. Podobný procentní nárůst je také u položky cizích zdrojů. Část finančních zdrojů (5,5 milionu Kč) se přesunula na účty rezerv. V tabulce 3.4 lze proto zjistit, že v porovnání s celkovým navýšením pasiv, stačila malá částka, aby se rezervy zvýšily o 1320,81 %.

### 3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V této podkapitole je popsána provedená horizontální analýza u výkazu zisku a ztráty podniku Rodinný pivovar Bernard s.r.o. V tabulkách 3.5 a 3.6 jsou zaznamenány jen vybrané položky z výkazu zisku a ztráty, které slouží k bližší identifikaci změn ve sledovaných obdobích.

Vytvořená analýza slouží ke zjištění změn v provozní činnosti podniku, zejména ve výkonech a nákladech spojených s danými výkony a také ke zjištění vývoje finančního výsledku hospodaření. Velmi důležitý je také vývoj a změna dosaženého výsledku hospodaření za běžnou činnost.



**Tabulka 3.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutním vyjádření**

<b>Absolutní změna v tis. Kč</b>	<b>2011-2012</b>	<b>2012-2013</b>	<b>2013-2014</b>	<b>2014-2015</b>
<b>Obchodní marže</b>	-78,00	-123,00	762,00	-282,00
<b>Výkony</b>	18 052,00	33 619,00	92 365,00	89 878,00
<b>Výkonová spotřeba</b>	12 799,00	15 797,00	67 047,00	19 628,00
<b>Přidaná hodnota</b>	5 175,00	17 699,00	26 080,00	69 968,00
<b>Osobní náklady</b>	2 963,00	5 281,00	13 924,00	12 982,00
<b>Daně a poplatky</b>	-220,00	234,00	868,00	-54,00
<b>Odpisy DHM a DNM</b>	-3 814,00	-939,00	148,00	11 008,00
<b>Tržby z prodeje DM a materiálu</b>	-912,00	-99,00	776,00	-550,00
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	6 778,00	7 200,00	8 314,00	37 648,00
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	1 443,00	3 067,00	-2 855,00	-141,00
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	8 221,00	10 267,00	5 459,00	37 507,00
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	6 286,00	8 652,00	4 020,00	29 890,00

*Zdroj: vlastní*

**Tabulka 3.6 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativním vyjádření**

<b>Relativní změna v %</b>	<b>2011-2012</b>	<b>2012-2013</b>	<b>2013-2014</b>	<b>2014-2015</b>
<b>Obchodní marže</b>	-15,57	-29,08	254,00	-26,55
<b>Výkony</b>	4,56	8,12	20,62	16,64
<b>Výkonová spotřeba</b>	6,32	7,34	29,02	6,58
<b>Přidaná hodnota</b>	2,66	8,88	12,01	28,77
<b>Osobní náklady</b>	4,10	7,01	17,28	13,74
<b>Daně a poplatky</b>	-15,42	19,39	60,24	-2,34
<b>Odpisy DHM a DNM</b>	-7,02	-1,86	0,30	22,14
<b>Tržby z prodeje DM a materiálu</b>	-40,37	-7,35	62,18	-27,17
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	10,97	10,50	10,97	44,78
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-74,69	-627,20	-110,74	50,90
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	13,59	16,47	6,57	45,83
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	13,74	15,08	6,97	44,76

*Zdroj: vlastní*

Důležité u výrobního podniku je sledování vývoje vyprodukovaného výkonu a nákladů spojených s produkcí. Ve sledovaných obdobích můžeme vyčíst stálý růst této hodnoty.

Mezi léty 2011 až 2013 se hodnota výkonů navyšovala, ovšem v porovnání s dalšími léty menším tempem. Nejvyšší nárůst produkce byl mezi léty 2013 a 2014, navýšení bylo přes 92 milionů Kč což představovalo 20,62 % zvýšení. O takové navýšení se přičinili investice společnosti do výrobního procesu a navýšení výrobních prostor. V následujícím období bylo navýšení absolutní hodnoty jen o necelé 3 miliony nižší, a to o zhruba 90 milionu Kč, avšak v relativním vyjádření se jednalo o růst 16,64 %.

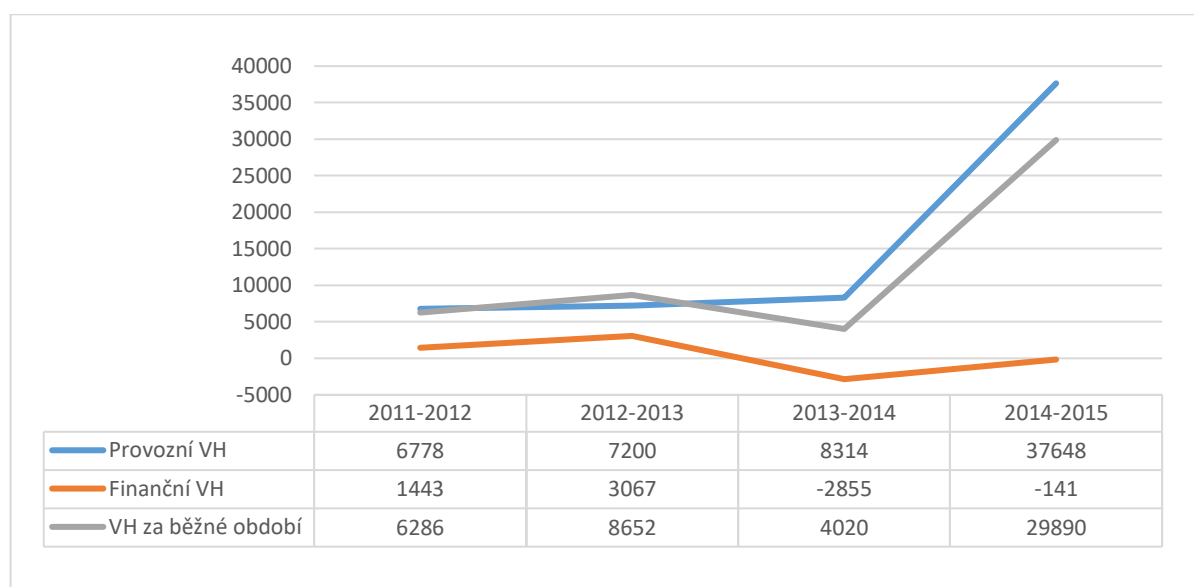
Výkonová spotřeba měla taktéž, stejné jako výkony, vzestupnou tendenci, ovšem v absolutní hodnotě nepřesáhla hodnotu navýšení výkonů. Expanze podniku v období 2013-2014 se projevila rovněž u vývoje výkonové spotřeby. Pomocí inovovaného výrobního procesu se sice vyrobilo více piva, ale náklady na materiál a další položky spojené s výkonovou spotřebou se navýšili o 67 milionů Kč čili 29,02 %. V ostatních letech byl procentní růst vždy okolo 7 %.

Jak bylo zmíněno, hodnota nákladů na výkony se zvyšovala v porovnání s výkony méně, a tak byl podnik schopen vytvářet přidanou hodnotu. V období 2014-2015 se přidaná hodnota navýšila o necelých 70 milionů Kč, což je o 28,77 %. Důvodem, proč se přidaná hodnota zvýšila v těchto letech, je vysoký nárůst tržeb z výkonu oproti nízkému nárůstu výkonové spotřeby.

U řádku s provozním výsledkem hospodaření jsou veškeré hodnoty rovněž kladné, což znamená meziroční nárůst tohoto výsledku hospodaření. Mezi léty 2011–2014 se tempo růstu pohybovalo vždy v rozmezí 10,5 – 11 %. Znamenalo to, že podnik stabilně navyšoval svůj provozní zisk. Až v posledním sledovaném období se projevila efektivita investic i v této oblasti a provozní výsledek hospodaření se skokově zvýšil o 44, 78 %, což znamenalo o 37,6 milionu Kč.

V grafu 3.1 jsou pro lepší grafické porovnání zaznamenány jednotlivé druhy výsledků hospodaření podle činností podniku a celkový dosažený výsledek hospodaření.

**Graf 3.1 Vývoj výsledků hospodaření v (tis. Kč)**



*Zdroj: vlastní*

Nejvíce sledované bývají řádky s výsledkem hospodaření před zdaněním (EBIT) a výsledkem hospodaření za běžnou činnost (EAT), a to z důvodu dosazování do vzorců k provedení finanční analýzy. Mezi léty 2011 a 2012 se EBIT zvýšil o 8,2 milionu Kč což představovalo nárůst o 13,59 %. Současně se zvýšil čistý zisk o 13,74 %. V následujícím období byl růst ještě vyšší. EBIT narostl o 13,47 % a EAT o 15,08 %. V období let 2013 a 2014 oba dva zisky nadále rostly, ale o poloviční hodnotu než v předchozím období. Jedním z důvodů byla záporná hodnota finančního výsledku hospodaření, která činila -2,85 milionu Kč. Hodnota čistého zisku se zvýšila o 4 miliony Kč, což znamenalo růst o 6,97 %. Mezi léty 2014 a 2015 došlo k velkému skoku u obou zisků. Vývoj výsledku hospodaření před zdaněním z 83,8 milionu Kč na 121,3 milionu Kč a nárůst čistého zisku z 65,2 milionu Kč na 95,1 milionu Kč znamenal v relativním vyjádření nejvyšší navýšení a to o 45,83 % respektive o 44,76 %. V roce 2015 byly oba druhy zisku více než dvojnásobné oproti roku 2011.

### 3.3 Vertikální analýza rozvahy

V následujících dvou podkapitolách je provedená a popsána vertikální analýza aktiv (3.3.1) a pasiv (3.3.2) opět u vybraných položek rozvahy. Zjištěné hodnoty jsou zapsány v tabulce 3.7 a 3.8. Teorie k této analýze je zmíněna v kapitole 2.4.2.

### 3.3.1 Vertikální analýza aktiv

Procentuální podíl jednotlivých vybraných položek majetku na celkových aktivech podniku je zaznamenán v tabulce 3.7, kde jsou provedené výsledky vertikální analýzy pasiv.

Tabulka 3.7 Vertikální analýza aktiv v %

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Aktiva celkem</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Dlouhodobý majetek</b>	46,29	43,21	56,67	60,61	63,29
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0,25	0,25	0,27	0,22	0,24
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	41,29	37,48	49,58	53,90	56,95
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	4,75	5,47	6,83	6,49	6,10
<b>Oběžná aktiva</b>	46,72	50,93	38,27	35,46	33,65
<b>Zásoby</b>	8,15	7,45	8,23	8,33	8,85
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	13,35	7,91	9,95	12,73	14,59
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	25,22	35,58	20,08	14,40	10,22
<b>Časové rozlišení</b>	6,99	5,86	5,05	3,93	3,06

*Zdroj: vlastní*

Z tabulky 3.7 lze vyčíst, že dlouhodobý majetek a oběžná aktiva zastupovala v roce 2011, až na pár desetin procent, naprosto stejný podíl. U dlouhodobého majetku se jednalo především o dlouhodobý hmotný, který představoval 41,29 % celkových aktiv. Ve všech letech je tomu tak, že hmotný majetek představuje největší část dlouhodobého majetku. Dlouhodobý nehmotný majetek se naopak ve všech obdobích podílí na aktivech pouze nepatrnou částí okolo 0,25 %. Položka dlouhodobého finančního majetku pak zaujímá přibližně stejný podíl, pouze s nárůstem nebo poklesem do jednoho procentního bodu. Z oběžných aktiv měl nejvyšší podíl krátkodobý finanční majetek, tvořený penězi v hotovosti a na účtech a ceninami, a to 25,22 %. Dále 13,35 % aktiv tvořily krátkodobé pohledávky. Hodnota podílu zásob v roce 2011 byla 8,15 % a okolo této hodnoty se pohybovala v rozmezí +/- 1 % i v následujících letech. Necelých 7 % aktiv bylo tvořeno časovým rozlišením.

V roce 2012 celkovou hodnotu aktiv z poloviny tvořila oběžná aktiva, zejména krátkodobý finanční majetek tvořil 35,58 % hodnoty celkových aktiv. Nepatrně větší podíl byl zastoupen dlouhodobým hmotným majetkem, a to ve výši 37,48 %. Zpozorovat lze snížení podílu pohledávek o 5 procentních bodů oproti roku 2011. Jedná se především o splacení pohledávek z obchodních vztahů, představující největší část krátkodobých pohledávek.

Od roku 2013 se nůžky mezi dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy začaly roztahovat ve prospěch dlouhodobého majetku díky nárůstu investic do výrobních zařízení a prostor. Celkový dlouhodobý majetek tvořil v roce 2015 63,29 % z celkových aktiv a samotný dlouhodobý hmotný majetek tvořil 56,95 % veškerého majetku. Zastoupení oběžných aktiv kleslo z hodnoty 38,27 % v roce 2013 na 33,65 % v posledním sledovaném období.

Změny nastaly i u krátkodobého finančního majetku, který zprvu představoval největší část oběžného majetku, ovšem v roce 2015 tvořil pouze 10,22 % aktiv. Oproti tomu vzrostl podíl krátkodobých pohledávek na 14,59 %.

Malou část tvořilo časové rozlišení u aktiv, které ovšem mělo klesající tendenci v čase. V roce 2011 byla hodnota podílu nejvyšší s 6,99 %, oproti tomu na konci roku 2015 byl podíl skoro poloviční, což představovalo 3,06 % podíl na aktivech.

### 3.3.2 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 3.8 Vertikální analýza pasiv v %

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Pasiva celkem</b>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
<b>Vlastní kapitál</b>	69,38	72,44	68,77	67,77	69,40
<b>Cizí zdroje</b>	24,23	21,68	25,55	26,10	26,62
<b>Rezervy</b>	2,96	0,29	0,74	0,06	0,73
<b>Dlouhodobé závazky</b>	1,19	1,03	0,85	1,49	1,83
<b>Krátkodobé závazky</b>	20,07	20,37	23,96	24,55	24,06
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Časové rozlišení</b>	6,39	5,88	5,69	6,13	3,98

*Zdroj: vlastní*

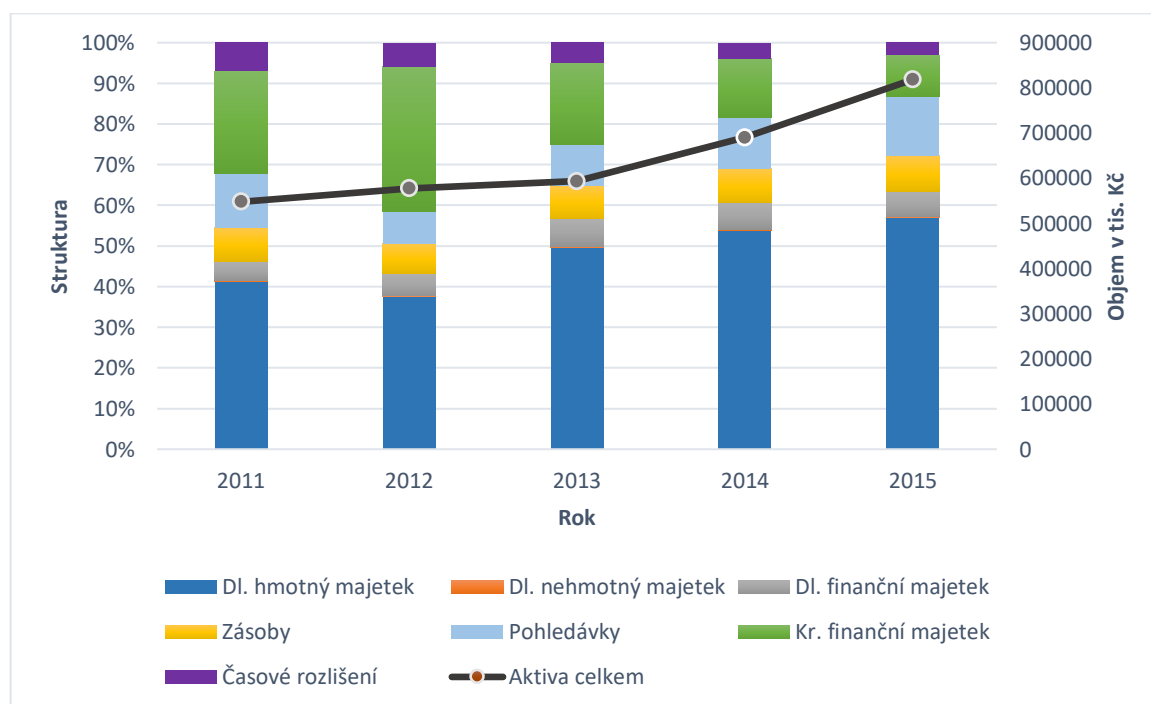
Struktura pasiv je zaznamenána v tabulce 3.8 a u vybraných položek udává z jakého druhu kapitálu je financován celkový majetek společnosti. Celková hodnota pasiv je u podniku tvořená přibližně ze dvou třetin vlastním kapitálem, a to ve všech sledovaných obdobích. Nejvyšší podíl vlastního kapitálu byl v roce 2012 a to 72,44 %. Velikost cizích zdrojů je ovlivněná nulovou hodnotou bankovních úvěrů, jelikož tuto možnost financování vedení podniku nevyužívá. Pro podnik to může být neefektivní, jelikož vlastní kapitál bývá oproti cizímu kapitálu dražší. Avšak rozhodnutí vedení podniku je, že v oblasti cizích zdrojů se budou využívat jen dlouhodobé závazky a krátkodobé závazky z obchodních vztahů, které tvoří

ve všech obdobích hlavní část z cizích zdrojů. Procentní podíl krátkodobých závazků na pasivech se od roku 2011 do roku 2014 každoročně lehce navyšoval až v roce 2015 mírně klesl. V roce 2014 tvořily 24,55 %, což bylo nejvíce ve sledovaném období. Podíl dlouhodobých závazků, tvořený skoro ve všech letech jen odloženým daňovým závazkem, se v letech příliš neměnil a procentní hodnota se pohybovala okolo 1 % s odchylkou +/- 1 %. Podnik si vytvářel rezervy, především na daň z příjmu. Veškeré rezervy v roce 2011 představovaly 2,96 % pasiv. V roce 2012 kdy se zmíněná rezerva čerpala, podíl klesl na 0,29 % a od tohoto roku se nenavýšil nad 1 %. Obdobně jako u aktiv se procentní podíl časového rozlišení pohybuje okolo 5 % a zásadně se nemění.

### 3.4 Vertikálně-horizontální analýza rozvahy

K lepšímu porovnání vývoje objemu aktiv a pasiv a jejich jednotlivé struktury je vytvořená vertikálně-horizontální analýza aktiv v grafu 3.2 a pasiv v grafu 3.3. Tato analýza spojuje provedené analýzy v kapitole 3.2 a 3.3 pro lepší porovnání a vyvození zjištěných informací.

**Graf 3.2 Vertikálně-horizontální analýza aktiv**

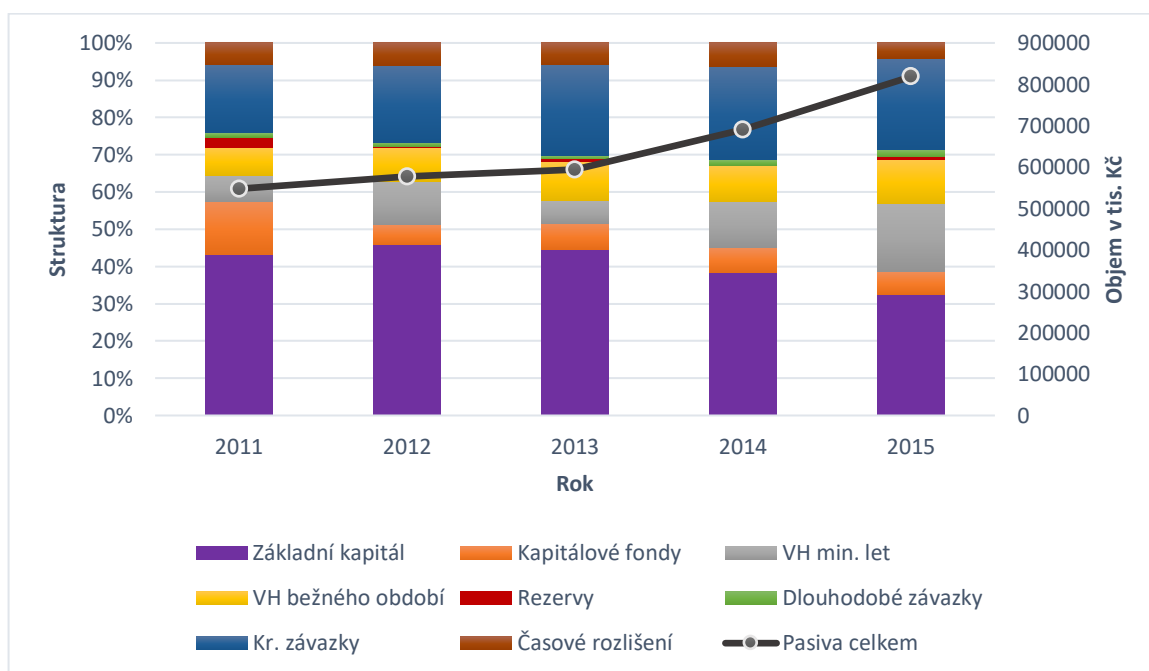


*Zdroj: vlastní*

Hodnota celkových aktiv v čase má rostoucí tendenci, což znamená, že společnost je schopná postupem času navyšovat hodnotu svého majetku. Samotné podílové složení jednotlivých položek je specifitěji popsáno v kapitole 3.3.1, kde je vytvořená vertikální analýza aktiv u vybraných položek rozvahy. Za zmínku stojí postupné navyšování podílu dlouhodobého majetku od roku 2012, zejména dlouhodobého hmotného majetku, který v roce 2015 již představoval více než polovinu celkového majetku, a zároveň tím způsobený pokles podílu krátkodobého finančního majetku v oblasti oběžných aktiv. Znamená to investování volných finančních prostředků do staveb a samostatných movitých věcí.

Přibližně stejný podíl ve všech letech představovaly položky zásob, dlouhodobého finančního majetku a dlouhodobého nehmotného majetku.

**Graf 3.3 Vertikálně-horizontální analýza pasiv**



Zdroj: vlastní

V grafu 3.3 je zobrazená vertikálně-horizontální analýza zdrojů pro financování majetku (pasiv). Jak je popsáno v kapitole 3.3.2, hlavní část pasiv tvoří vlastní zdroje, především pak základní kapitál, jehož podíl se ovšem v průběhu let postupně snižoval na rozdíl od položky výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření běžného období. V oblasti cizích zdrojů se příliš podíly jednotlivých položek neměnily. Největší část byla tvořena krátkodobými závazky, přesněji závazky z obchodních vztahů a závazky k zaměstnancům, ostatní položky se již podílely minimálně na celkové sumě pasiv.

## 4 Analýza rentability a zhodnocení výsledků

Tato část bakalářské práce obsahuje analýzu ukazatelů rentability společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. za sledovaná období 2011–2015, pyramidový rozklad ukazatele ROE s analýzou odchylek dílčích vlivů pomocí vybraných metod, které ovlivňují vrcholový ukazatel. Na závěr budou zjištěná data porovnána s hodnotami za celé odvětví.

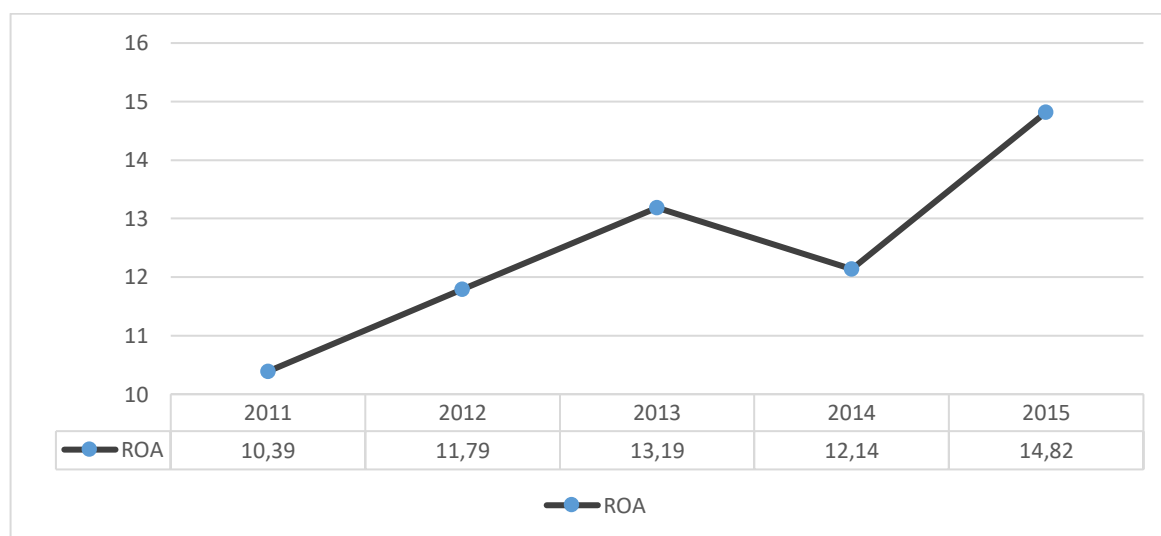
Zdrojová data k provedení analýzy jsou čerpána z výročních zpráv podniku. Účetní výkazy jsou k dispozici v příloze 1, 2 a 3.

### 4.1 Poměrová analýza

Velmi využívanou metodou finanční analýzy je poměrová analýza. Zjištěním hodnot jednotlivých poměrových ukazatelů lze zjistit finanční situace podniku a jednodušeji porovnat podnik s odvětvím. Jednou s nejsledovanějších skupin ukazatelů jsou ukazatele rentability, jelikož poskytují informace o zhodnocení vložených finančních prostředků.

Ukazatel **rentability aktiv (ROA)** vyjadřuje poměr mezi ziskem a celkovými aktivy, tudíž jak je zhodnocená 1 Kč aktiv. U aktiv se nebere v potaz, z jakých zdrojů byly financovány. K výpočtu byl použit vzorec 2.6, kde se do čitatele dosazuje zisk před zdaněním a úroky.

Graf 4.1 Vývoj rentability aktiv v %



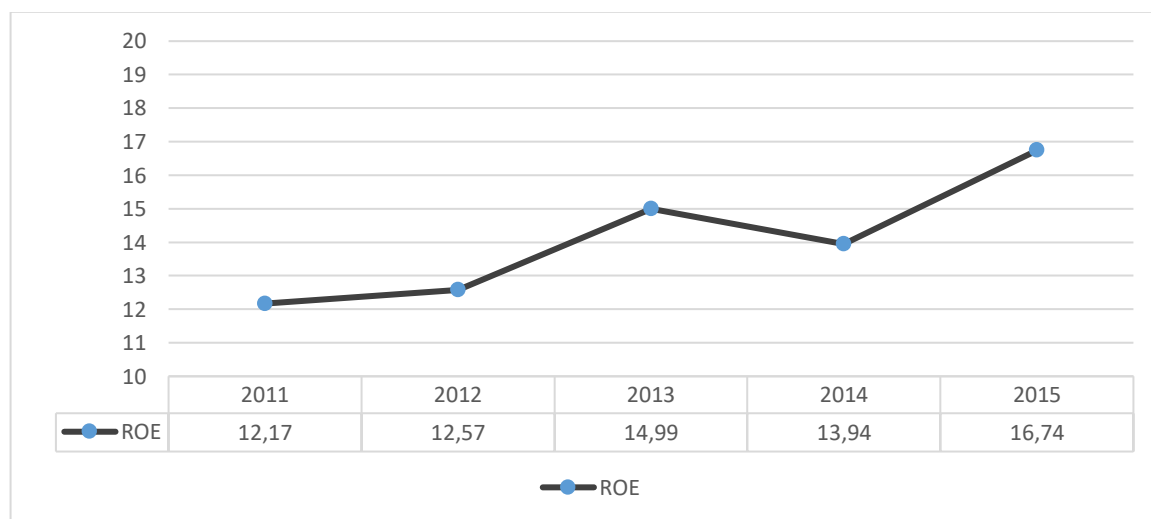
Zdroj: vlastní



Vývoj ukazatele rentability aktiv, zaznamenaný v grafu 4.1, je ve sledovaných letech celkem stabilní s převážnou rostoucí tendencí, bez příliš velkých výkyvů, či propadu do záporných hodnot. V průměru se rentabilita aktiv pohybuje okolo 13 %. Podnik ve všech letech dosahoval zisku, což způsobuje pravidelné zhodnocení. Žádoucí je rostoucí trend, který byl narušen pouze v roce 2014, kdy z důvodu investic v roce 2013 se zvýšila hodnota aktiv a dosažený zisk nenarostl stejným tempem. Pokles ROA byl ovšem jen o jeden procentní bod a pro podnik to nepředstavovalo zásadní problém. Nejnížší hodnoty podnik dosáhl v prvním sledovaném roce, kdy ROA vyšlo 10,39 %, což znamená, že na 1 Kč aktiv propadlo 0,1039 Kč EBIT. Do vzorce dosazovaný výsledek hospodaření byl v roce 2015, díky nárůstu tržeb a přiměřeným nárůstem nákladů, nejvyšší. Zisk připadající na 1 Kč aktiv se dostal na hodnotu 0,1482 Kč (nejvyšší hodnota ve sledovaném období).

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu akcionáři, popřípadě majiteli podniku, a zhodnoceního kapitálu za dobu své činnosti. Tento ukazatel je velice významný, jelikož udává hodnotu čistého zisku připadající na 1 Kč vlastního kapitálu. Výpočet je proveden podle vzorce 2.8 a zjištěné hodnoty jsou zaznamenány v grafu 4.2.

**Graf 4.2 Vývoj rentability vlastního kapitálu v %**



*Zdroj: vlastní*

Stejně jako u rentability aktiv nedochází ani u ukazatele ROE k příliš velkým výkyvům hodnoty v čase. V roce 2011 se vlastní kapitál zhodnotil o 12,17 % a v následujících letech byl vývoj rostoucí. Mírný pokles nastal v roce 2014, kdy propad byl pouze o 1 haléř. Při pohledu na hodnoty položek ve výkazech je interpretace příčiny velice složitá, neboť pokles

je v porovnání s objemem čistého zisku a vlastního kapitálu minimální. Jedním z důvodů je rapidní nárůst hodnoty nerozděleného zisku minulých let, který ovlivnil hodnotu vlastního kapitálu ve jmenovateli vzorce a čistý zisk se navýšil pouze o zhruba 4 miliony. Následující rok se díky zvýšení hodnoty čistého zisku obrátil směr vývoje na rostoucí. Podnik dosáhl zhodnocení koruny vlastního kapitálu o 0,1674 Kč. Celkově lze podnik na základě ukazatele ROE hodnotit jako velice stabilní a pro investory lákavý.

Velmi často bývá ukazatel rentability vlastního kapitálu porovnáván s bezrizikovou úrokovou sazbou a rentabilitou aktiv. Obecné pravidlo zní, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než rentabilita aktiv a zároveň by rentabilita aktiv měla převyšovat bezrizikovou úrokovou míru ( $R_f$ ). Pokud hodnota ROE nepřevyšuje hodnotu bezrizikové úrokové míry neměli by investoři do podniku vkládat své investice, ale snažit se najít výhodnější typ investování. Bezrizikovou úrokovou sazbou se rozumí investice do 10 letých státních dluhopisů, kde míra rizika dosahuje minimálních až nulových hodnot.

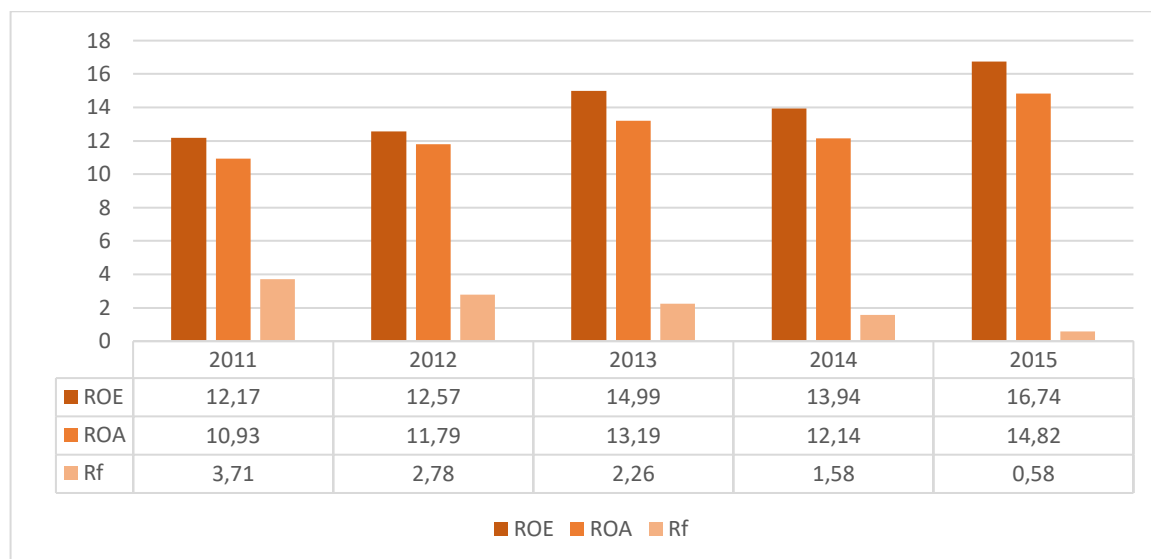
**Tabulka 4.1 Srovnání ukazatele ROE, ROA a bezrizikové úrokové míry**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ROE</b>	12,17 %	12,57 %	14,99 %	13,94 %	16,74 %
<b>ROA</b>	10,93 %	11,79 %	13,19 %	12,14 %	14,82 %
<b><math>R_f</math></b>	3,71 %	2,78 %	2,26 %	1,58 %	0,58 %

*Zdroj: vlastní, průměr z měsíčních hodnot z tabulky na internetové stránce <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>*

Z tabulky 4.1 je patrné, že ve sledovaném období převyšuje hodnota ukazatele ROE o pár procent rentabilitu aktiv. Jelikož oba ukazatele mají obdobný vývoj, rozdíly nejsou tak markantní. V porovnání ROE s bezrizikovou sazbou se od roku 2011 rozdíl mezi těmito procentními hodnotami zvyšuje. Lépe to jde porovnat z grafu 4.3. Lze konstatovat, že pro investory by bylo vždy vhodné investovat do společnosti, zvláště pak v posledních letech, kdy bezriziková sazba neustále klesá. Výnosnost státních dluhopisů se v roce 2015 propadla na hodnotu 0,58 %, což je historicky minimální hodnota. Oproti tomu, výnosnost vlastního kapitálu společnosti dosáhla hodnoty 16,74 % (maximum ve sledovaných letech).

**Graf 4.3 Srovnání ukazatele ROE, ROA a bezrizikové úrokové míry**

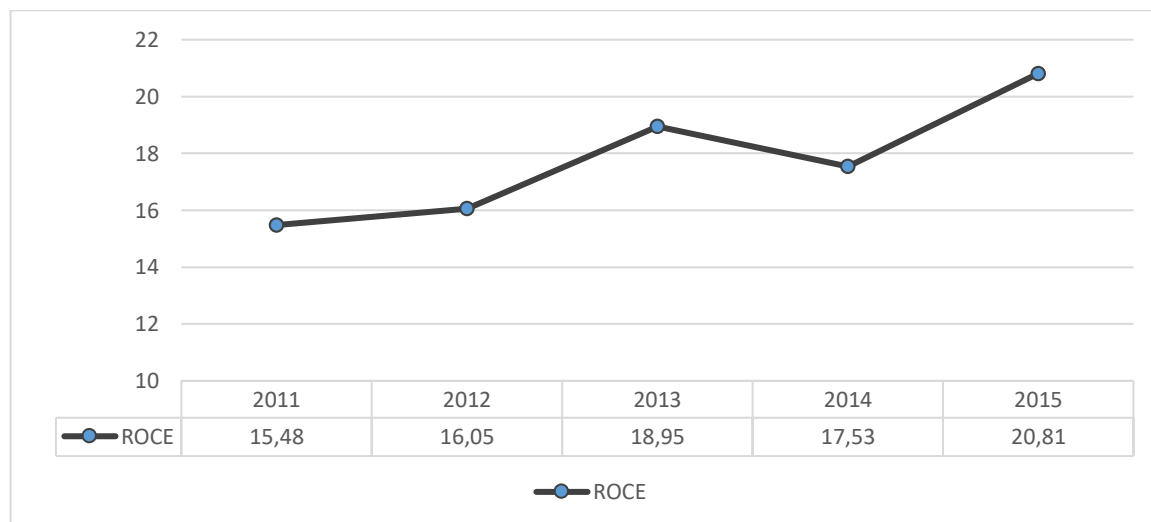


*Zdroj: vlastní, průměr z měsíčních hodnot z tabulky na internetové stránce <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>*

**Pomocí rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE)** se měří výnosnost investovaných zdrojů, tudíž jaký objem výsledku hospodaření před zdaněním podnik dosáhl 1 Kč dlouhodobého investovaného kapitálu.

Nevyužívání bankovních úvěrů a výpomocí přibližuje ukazatel ROCE ukazateli rentability vlastního kapitálu. K vlastnímu kapitálu se přičítají jen dlouhodobé závazky z obchodních vztahů. Pro výpočet byl použit vzorec 2.9 a zjištěné hodnoty lze vyčíst z následujícího grafu 4.4.

**Graf 4.4 Vývoj rentability dlouhodobých zdrojů v %**

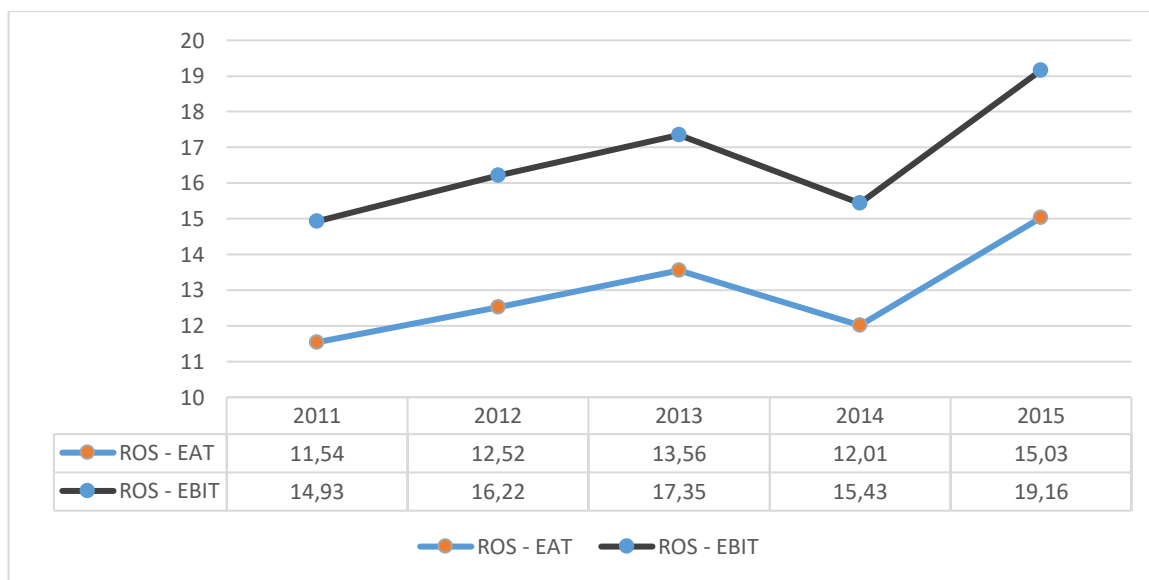


*Zdroj: vlastní*

Vývoj kopíruje předchozí dva grafy. Od roku 2011 do 2013 dochází k růstu, až v roce 2014 dochází k mírnému poklesu. Zisk necelých 21 haléřů, který připadá na 1 Kč dlouhodobých zdrojů v roce 2015 je ve tomto období nejvyšší. Vývoj této rentability vypovídá o schopnosti vedení podniku stabilně zhodnocovat kapitál v delším období.

U **rentability tržeb** zjišťujeme, zda, a v jaké výši dosahuje podnik zisku z 1 Kč tržeb. Podle dosažení daného druhu výsledku hospodaření existuje více variant tohoto ukazatele. Pokud je dosažená hodnota čistého zisku vypočítáme tzv. ziskovou marži. V případě použití zisku před zdaněním a úroky (EBIT), mluvíme o tzv. provozním ziskovém rozpětí. Dosadit lze také pouze zisk před zdaněním (EBT) ovšem u společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. absence bankovních úvěrů způsobuje nulové nákladové úroky, a tudíž výsledky jsou stejné jako při dosazení hodnoty EBIT. V grafu 4.5 jsou zaznamenány a porovnány obě základní varianty rentability tržeb. Použity byly vzorce 2.10 a 2.12.

**Graf 4.5 Vývoj rentability tržeb (ziskové marže a provozního ziskového rozpětí) v %**



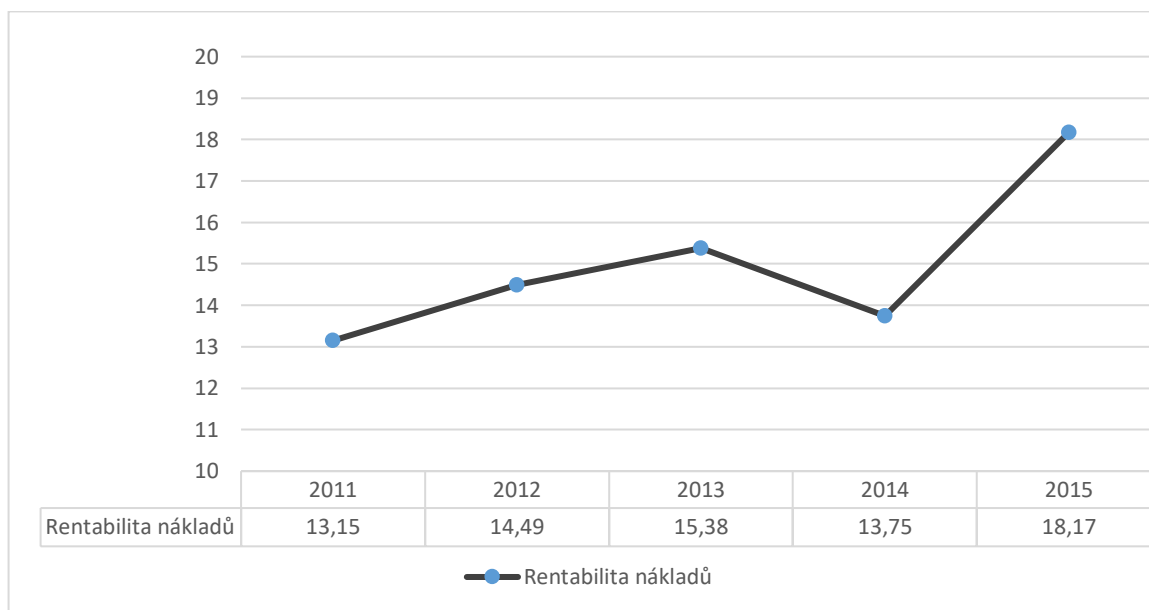
*Zdroj: vlastní*

Obdobně jako u všech předcházejících druhů rentability, je patrný stabilní vývoj také u rentability tržeb. Veškeré hodnoty jsou kladné, jelikož podnik se nedostává do ztráty. Samotná hodnota ziskové marže se pohybuje v rozmezí 11,5 % až 15 %. Hodnota provozního ziskového rozpětí je ve všech letech přibližně o 3–4 procentní body vyšší, než hodnota ziskové marže. Vyšší nárůst nákladů na výkony v roce 2014 se přičinil o pokles křivky. V roce 2015 opět nastal nárůst a na 1 Kč tržeb připadá 15 haléřů čistého zisku.

Při stabilní pozici na trhu a razantní neměnnosti tržeb jsou obě zjištěné hodnoty v pořádku. Vedení podniku se ovšem může snažit postupně snižovat náklady a tím navyšovat zisk z tržeb, popřípadě navýšit cenu svých výrobků. Záleží pak na zákaznících, zda by stále nakupovali pivo Bernard a tržby by se navyšovaly nebo by byl efekt opačný.

Porovnáním celkových nákladů a hodnoty dosaženého čistého zisku získáme ukazatel **rentability nákladů**. Interpretace výsledků udává, kolik čistého zisku připadá na vloženou 1 Kč do celkových nákladů. Stejně jako u všech ukazatelů rentability, rentabilita nákladů má také žádoucí rostoucí vývoj v čase. Vypočtené hodnoty a jejich vývoj lze vyčíst z grafu 4.6, kde byl použit vzorec 2.13. Křivka kopíruje vývoj všech předchozích ukazatelů rentability.

**Graf 4.6 Vývoj rentability nákladů v %**



*Zdroj: vlastní*

Obdobně jako u předchozích ukazatelů, nejnižší hodnoty podnik dosáhl hned v prvním sledovaném období. Z grafu 4.6 lze vyčíst, že hodnota činila 13,15 %. V dalších dvou letech byl vývoj rostoucí, až v roce 2013 připadalo na 1 Kč vložených celkových nákladů 0,1538 Kč čistého zisku. V tomto období byly přírůstky tržeb vyšší než navyšování nákladů, což lze zjistit z provedené horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty (kapitola 3.2.3, příloha č. 8). Rok 2014 byl rokem mírného propadu. V tomto roce se náklady na výkony zvýšily o 67 milionů Kč a osobní náklady o 13,9 milionu Kč. Čistý zisk oproti tomu narostl jen o 4 miliony Kč, což mělo za následek propad rentability nákladů na hodnotu 13,75 %, čili 0,1375 Kč. V následujícím roce 2015 nastal skok. Rentabilita nákladů se dostala na hodnotu 18,17 % (maximální hodnota

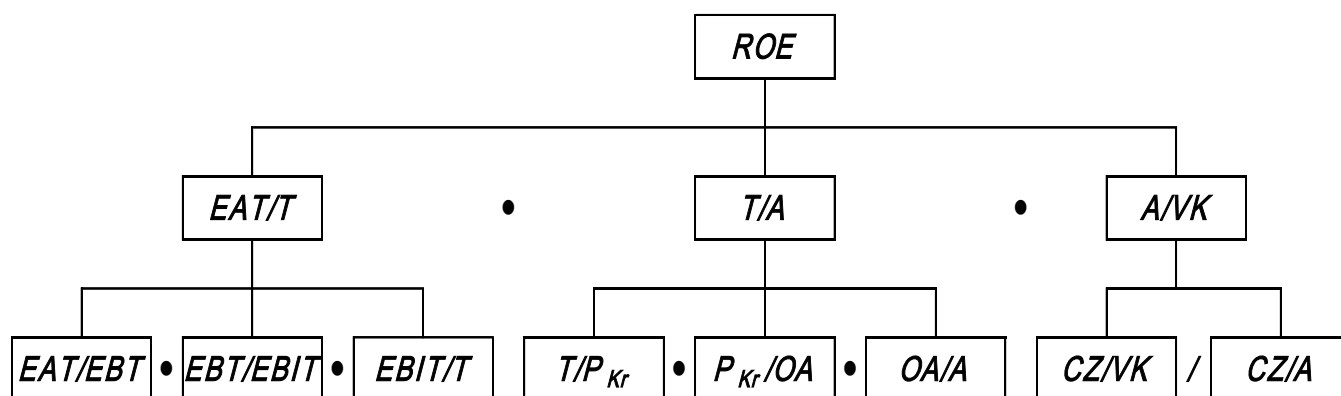
ve sledovaném období), jelikož bylo dosaženo nejvyššího čistého zisku 95,1 milionu Kč a náklady materiálu a služeb na výkony, které tvoří převážnou část celkových nákladů se rapidně nenavýšily.

## 4.2 Pyramidový rozklad ROE

U jednotlivých poměrových ukazatelů můžeme vrcholový ukazatel rozložit na dílčí ukazatele, které mohou mít lepší vypovídací schopnost pro vytvoření kvalitní finanční analýzy a rovněž se používají ke hledání nepříznivých vlivů na finanční situaci podniku. U pyramidových rozkladů je mezi dílčími ukazateli převážně multiplikativní vazba, tedy násobení. Po rozložení vrcholového ukazatele se v rámci finanční analýzy často zjišťují odchylky a vlivy dílčích ukazatelů působící na vrcholový ukazatel. Tato kapitola je zaměřená na rozklad ukazatele ROE.

Pro praktickou část bakalářské práce byl ukazatel ROE rozložen podle obrázku 4.1.

**Obrázek 4.1** Pyramidový rozklad ROE



*Zdroj: vlastní*

### 4.2.1 První stupeň rozkladu ROE

U pyramidového rozkladu ROE je vrcholový ukazatel v prvním stupni rozložen na tři dílčí ukazatele. Jedná se o rentabilitu tržeb v podobě ziskové marže, obrát aktiv a finanční páku. Výsledky jednotlivých ukazatelů a meziroční změny ukazatele ROE v procentních bodech jsou v tabulce 4.2.

**Tabulka 4.2 Pyramidový rozklad ROE 1 stupeň za období 2011-2015**

<b>Ukazatel</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>ROE</b>	12,17 %	12,57 %	14,99 %	13,94 %	16,74 %
<b>meziroční změna ROE (p.b.)</b>		0,39	2,42	-1,05	2,80
<b>zisková marže</b>	0,1154	0,1252	0,1356	0,1201	0,1503
<b>obrat aktiv</b>	0,7317	0,7268	0,7604	0,7868	0,7733
<b>finanční páka</b>	1,4413	1,3804	1,4542	1,4756	1,4409

*Zdroj: vlastní*

Výsledky rentability vlastního kapitálu a rentability tržeb v podobě ziskové marže již jsou popsány a okomentovány v kapitole 4.1 a zaznamenány v grafech 4.2 a 4.5. Vývoj obou ukazatelů je v podstatě podobný, jelikož do roku 2014 bylo růstové období, následně pak v roce 2014 nastal pokles hodnot obou ukazatelů, jelikož tempo růstu čistého zisku bylo nižší než tempo růstu položky ve jmenovateli u těchto ukazatelů rentability. Nejlepších hodnot v oblasti rentability ve sledovaném období podnik dosáhl v roce 2015 a nejnižší byly zaznamenány, i přes pokles v roce 2014, v roce 2011.

U obratu aktiv je žádoucí rostoucí trend v čase, jelikož chceme co nejvyšší a nejefektivnější využití majetku k maximalizaci tržeb. Ve sledovaném období lze z tabulky 4.2 zjistit poměrně stabilní hodnoty. Oproti ukazatelům rentability, které v roce 2014 měly klesající vývoj, obrat aktiv dosáhl právě v tomto roce nejvyšší hodnoty, a to 0,7868. Negativně tento ukazatel působil v roce 2012, kdy poklesl z 0,7317 na 0,7268.

Ukazatel finanční páky je spojen se zdroji financování činnosti podniku a poměru vlastního a cizího kapitálu. Zadluženost nemá jen negativní stránku a ve finančně stabilním podniku může mít pozitivní vliv na ukazatele rentability a tím i k růstu tržní hodnoty.

#### 4.2.2 Druhý stupeň rozkladu ROE

Druhým stupněm pyramidového rozkladu ROE je rozložení rentability tržeb v podobě ziskové marže na daňovou redukci, úrokovou redukci a provozní rentabilitu. Další je rozklad ukazatele obratu aktiv na obrat krátkodobých pohledávek, podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech a ukazatel podílu oběžných aktiv na celkových aktivech. Jako poslední je rozložen ukazatel finanční páky na dílčí ukazatel celkové zadluženosti a ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu.

**Tabulka 4.3 Pyramidový rozklad ROE 2 stupeň v období 2011-2015**

<b>Ukazatel</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>EAT/T</b>	11,54%	12,52%	13,56%	12,01%	15,03%
<b>meziroční změna EAT/T (p.b.)</b>		0,98	1,03	-1,55	3,02
<b>daňová redukce</b>	0,7730	0,7720	0,7813	0,7784	0,7841
<b>úroková redukce</b>	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000
<b>provozní rentabilita</b>	0,1493	0,1622	0,1735	0,1543	0,1916
<b>T/A</b>	73,17%	72,68%	76,04%	78,68%	77,33%
<b>meziroční změna T/A (p.b.)</b>		-0,49	3,36	2,64	-1,35
<b>T/ P<sub>Kr</sub></b>	5,4814	9,1878	7,6443	6,1790	5,3020
<b>P<sub>Kr</sub> /OA</b>	0,2857	0,1553	0,2599	0,3591	0,4334
<b>OA/A</b>	0,4672	0,5093	0,3827	0,3546	0,3365
<b>A/VK</b>	144,13%	138,04%	145,42%	147,56%	144,09%
<b>meziroční změna A/VK (p.b.)</b>		-6,09	7,38	2,14	-3,47
<b>CZ/A</b>	0,2423	0,2168	0,2555	0,2610	0,2662
<b>CZ/VK</b>	0,3492	0,2993	0,3715	0,3851	0,3835

*Zdroj: vlastní*

V druhém stupni rozkladu je nejdříve popsán vývoj ukazatele daňové redukce, jelikož ukazatel rentability tržeb je již popsán v kapitole 4.1. Tento ukazatel vyjadřuje část zisku před zdaněním, která podniku připadne po splnění daňové povinnosti. Snahou je dosáhnout hodnoty blízké se 1, což představuje nulovou daňovou povinnost, popřípadě rostoucí vývoj v čase. U sledovaného podniku je hodnota daňové redukce velice stabilní a pohybuje se v rozmezí 77– 79 %. Mírný pokles střídá opět mírný nárůst, a to i přes neustálé navyšování obou výsledků hospodaření. Nejvíce zisku z 1 Kč zisku před zdaněním připadlo v roce 2015, a to 0,7841 Kč, naopak nejméně v roce 2012.

Z důvodu absence bankovních úvěrů a výpomocí jsou nákladové úroky ve všech sledovaných obdobích rovny nule, což má za následek neměnnou hodnotu úrokové redukce. Výsledky hospodaření před zdaněním a výsledky hospodaření před zdaněním a úroky jsou naprosto totožné. V rozkladu rentability tržeb tedy můžeme tento ukazatel vynechat, jelikož neovlivňuje (ovlivňuje ve všech obdobích stejně) vrcholový ukazatel.

Dalším ukazatelem je provozní rentabilita nebo také provozní ziskové rozpětí vyjadřující hodnotu zisku připadající na jednu korunu tržeb produkovaných podnikem. Opět je žádoucí dosažení co největší hodnoty. Vývoj tohoto ukazatele je totožný jako u ostatních ukazatelů rentability. Od roku 2011 do roku 2013 je období růstu, až v roce 2014 dochází k mírnému propadu, avšak v roce 2015 ukazatel vzroste na nejvyšší hodnotu v analyzovaném období.



V posledním roce z jedné koruny tržeb, po uhrazení nákladu na tuto korunu tržeb, připadá 19,16 haléřů zisku.

U rozkladu obratu aktiv je na prvním místě popsán obrat krátkodobých pohledávek patřící do skupiny ukazatelů aktivity. Žádoucí je rostoucí trend, jelikož tento ukazatel se používá k vyčíslení intenzity využití jednotlivých částí majetku, a čím vyšší je výsledná hodnota, tím je podnik schopen efektivněji využívat svůj majetek. Z výpočtů je patrné, že u tohoto ukazatele se projevuje větší nestabilita oproti většině ukazatelů rentability. V roce 2011 se v podniku krátkodobé závazky protočily 5,48 krát a v následujícím roce již 9,19 krát. Pro lepší analýzu a porovnání výsledků je vhodné vypočítat ukazatel doby obratu krátkodobých pohledávek, pomocí něhož se dá určit, za jak dlouho nám odběratelé a jiné subjekty hradí své pohledávky. Ke konci roku 2012, kdy byla hodnota obratu krátkodobých pohledávek největší, platili odběratelé pohledávky za přibližně 39 dnů. Co se týče rentability se nejlepší hodnoty vyskytují v roce 2015, ale u tohoto ukazatele aktivity je tomu naopak. Hodnota obratu krátkodobých pohledávek činí 5,30, což je, převedeno na dobu obratu, 68 dnů. Rozdíl mezi minimální a maximální dobou splacení ve sledovaném období je přibližně jeden měsíc.

Následující ukazatel je ukazatel podílu krátkodobých pohledávek na aktivech. Nelze určit, zda je vhodný růst či pokles v čase, popřípadě v jakém intervalu by se měly pohybovat výsledky. U sledovaného podniku jsou hodnoty opět velice rozmanité. Ke konci roku 2011 je podíl ve výši 28,57 % a další rok se krátkodobé pohledávky podílely na celkových aktivech hodnotou 15,53 %. Od tohoto roku se začal podíl pravidelně navyšovat až na hodnotu ke konci roku 2015, 43,34 %, a to z důvodu zvýšení položky jiných pohledávek o 31,2 milionu Kč.

Posledním ukazatelem u rozkladu obratu aktiv je podíl oběžných aktiv na celkových aktivech. Tento ukazatel je již popsán v kapitole 3.3.1, kde je provedená vertikální analýza aktiv sloužící k vyčíslení jednotlivých položek majetku na celkových aktivech. Je vhodné připomenout, že od roku 2012 se podíl oběžných aktiv snižoval na úrok dlouhodobého majetku.

Následují ukazatele celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu. První z ukazatelů slouží k poměření cizích zdrojů investovaných do podniku k celkové hodnotě aktiv. Jak již bylo několikrát zmíněno, vedení podniku nevyužívá bankovních úvěrů a financuje své investice z vlastních zdrojů. Z toho důvodu zastupují cizí zdroje, tvořené především krátkodobými závazky, ve všech letech přibližně čtvrtinu z aktiv. Tento typ financování pouze

z vlastních zdrojů bývá pro podniky finančně neefektivní, avšak je na vedení podniku, jak se staví k riziku zadluženosti.

Poslední dílčí ukazatel je ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, pomocí něhož se poměřují cizí zdroje s vlastním kapitálem. Doporučené rozmezí je mezi 80–120 %, avšak záleží na postoji vlastníků a managementu podniku k riziku zadlužení. Hodnoty u analyzovaného podniku se pohybují hluboko pod doporučeným intervalem. Největší zadluženosti vlastního kapitálu podnik dosáhl ke konci roku 2014, kdy podíl cizích zdrojů činil 38,51 % z hodnoty vlastního kapitálu.

### 4.3 Analýza odchylek u rozkladu ROE

V této části kapitoly jsou na základě rozkladu ukazatele ROE provedeny analýzy odchylek pomocí třech metod. První použitou metodou je metoda postupných změn, která se používá pro svou jednoduchost zpracování. Druhou použitou metodou je metoda logaritmická a jako poslední je dílčí vliv ukazatelů u rozkladu ROE vyčíslen pomocí metody funkcionální. U posledních dvou zmíněných metod je provedená komparace vlivů dílčích ukazatelů, jelikož výsledky těchto metod nejsou ovlivňovány pořadím dílčích ukazatelů ve výpočtech.

#### 4.3.1 Analýza ROE metodou postupných změn

K vyčíslení vlivu dílčích ukazatelů je použita jako první metoda postupných změn, u které záleží na zvoleném dosazeném pořadí těchto ukazatelů a při změně některého z dílčích ukazatelů nedochází ke změně ostatních. Vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů mezi dvěma lety a pořadí podle největší váhy na změnu vrcholového ukazatele ROE jsou zaznamenány v tabulce 4.4 a 4.5, k výpočtům byl použit vzorec 2.23. Podrobnější tabulky s dosazenými hodnotami jsou v příloze č.12.

**Tabulka 4.4 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn v letech 2011-2013**

Ukazatel	vzorec	2011-2012		2012-2013	
		Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí	Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí
daňová redukce zisku	EAT/EBT	-0,0002	6.	0,0015	4.
úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,0000	5.	0,0000	5.
provozní rentabilita	EBIT/T	0,0105	4.	0,0088	3.
obrat krátkodobých pohledávek	T/ $P_{Kr}$	0,0893	1.	-0,0228	6.
podíl kr. pohledávek na oběžných aktivech	$P_{Kr} / OA$	-0,1011	8.	0,0762	1.
podíl oběžných aktiv na aktivech	OA/A	0,0109	3.	-0,0471	8.
zadluženost vlastního kapitálu	CZ/VK	-0,0187	7.	0,0343	2.
celková zadluženost	CZ/A	0,0132	2.	-0,0267	7.
absolutní $\Delta$ ROE		0,0039		0,0242	

*Zdroj: vlastní*

Mezi léty 2011 a 2012 je kladná změna ukazatele ROE o 0,0039 což je 0,39 procentních bodů. Nejvíce se na navýšení podílel ukazatel obratu krátkodobých pohledávek, u kterého je kladný vliv na změnu vrcholového ukazatele 0,0893, způsobený snížením hodnoty krátkodobých pohledávek oproti roku 2011. Jako druhý je ukazatel celkové zadluženosti s vlivem 0,0132, u kterého je hodnota vlivu ovlivněná snížením cizích zdrojů při současném nárůstu celkových aktiv. Třetí největší vliv má ukazatel podílu oběžných aktiv na celkových aktivech, jehož hodnota vlivu je 0,109, a velice podobný vliv je i u ukazatele provozní rentability (0,0105). Negativně působí ukazatel podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech, jehož hodnota vlivu je -0,1011 a to zejména, jak již bylo zmíněno, snížením krátkodobých pohledávek při růstu hodnoty oběžných aktiv, čímž se výsledek samotného ukazatele snížil téměř o polovinu.

U následujícího období, ve kterém opět narostl ukazatel ROE o 2,42 procentních bodů, se pořadí vlivu docela změnilo. Největší vliv má ukazatel, který v předcházejícím období byl na posledním místě. Podíl krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech navyšuje ROE o 7,62 procentních bodů. Další v pořadí je ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu s hodnotou vlivu 0,0343, kde došlo k nárůstu míry zadlužení, což mělo pozitivní vliv na vývoj rentability. S menším vlivem jsou pak zastoupeny ukazatele provozní rentability a daňové redukce zisku. Negativně v tomto období působí na vývoj ukazatele ROE podíl oběžných aktiv na celkových aktivech, ukazatel celkové zadluženosti a ukazatel obratu krátkodobých pohledávek.

**Tabulka 4.5 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn v letech 2013-2015**

Ukazatel	vzorec	2013-2014		2014-2015	
		Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí	Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí
daňová redukce zisku	EAT/EBT	-0,0006	5.	0,0010	3.
úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,0000	6.	0,0000	4.
provozní rentabilita	EBIT/T	-0,0165	2.	0,0340	1.
obrat krátkodobých pohledávek	T/ P <sub>Kr</sub>	-0,0255	1.	-0,0248	8.
podíl kr. pohledávek na oběžných aktivech	P <sub>Kr</sub> /OA	0,0410	8.	0,0310	2.
podíl oběžných aktiv na aktivech	OA/A	-0,0109	3.	-0,0092	7.
zadluženost vlastního kapitálu	CZ/VK	0,0050	7.	-0,0007	5.
celková zadluženost	CZ/A	-0,0030	4.	-0,0033	6.
absolutní $\Delta$ ROE		-0,0105		0,0280	

*Zdroj: vlastní*

Mezi léty 2013-2014 se celkové ROE snížilo o 1,05 procentních bodů a to zejména snížením ukazatele obratu krátkodobých pohledávek, kde došlo k výraznému navýšení právě těchto pohledávek z 47,4 milionu na 72,2 milionu, což mělo negativní vliv jak na vývoj samotného ukazatele, tak na ROE. Na druhou stranu pozitivně působí ukazatel krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech a v porovnání s prvně zmíněným ukazatelem je absolutní vliv větší. Negativním směrem ovlivňuje také ukazatel provozní rentability, který je na druhé pozici a dále pak ukazatel podílu oběžných aktiv na celkových aktivech, u kterého došlo k mírnému snížení. Poslední ukazatel s negativním vlivem, ovšem s mírným je ukazatel daňové redukce zisku.

Poslední období, mezi léty 2014 a 2015, je opět s kladným nárůstem ukazatele ROE. Pořadí vlivů není ani v tomto období totožné s nějakým předcházejícím a nejvíce je změna ukazatele ROE ovlivněná provozní rentabilitou, u které došlo k navýšení EBIT a celkových tržeb. Toto navýšení zapůsobilo na změnu ROE zvýšením o 3,40 procentní body. Trochu méně působí ukazatel krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech s navýšením o 3,10 procentních bodů. Na třetí pozici je s nepatrným kladným vlivem ukazatel daňové redukce zisku. Opačný vliv je u ukazatele obratu krátkodobých pohledávek, jenž s negativní odchylkou -0,0248 je na poslední pozici. U krátkodobých pohledávek došlo opět k výraznému navýšení o 31,5 milionu. Na předposlední pozici je podíl oběžných aktiv na celkových aktivech.

Nezměněná hodnota vlivu je u ukazatele úrokové redukce zisku, jelikož, jak již bylo několikrát zmíněno, nulové nákladové úroky z úvěrů a půjček nesnižují hodnotu EBT od EBIT. Z toho důvodu není nijak ovlivněná změna ukazatele ROE, jinak řečeno je ve všech letech stejně ovlivněná hodnotu vlivu 0.

### 4.3.2 Analýza ROE logaritmickou metodou

Druhou použitou metodou pro analýzu odchylek je logaritmická metoda, u které se promítá současná změna všech ukazatelů při popisu jednotlivých vlivů. Podmínkou je nezáporný index změn dílčích ukazatelů. Oproti metodě postupných změn nezáleží na zvoleném pořadí dílčích ukazatelů a vlivy tak nejsou tímto faktorem ovlivňovány. Vyčíslené vlivy dílčích ukazatelů pomocí logaritmické metody jsou v tabulkách 4.6 a 4.7. K výpočtu byl použit vzorec 2.26 a podrobnější tabulky lze nalézt v příloze č.13.

**Tabulka 4.6 Analýza odchylek pomocí logaritmické metody v letech 2011-2013**

Ukazatel	vzorec	2011-2012		2012-2013	
		Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí	Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí
daňová redukce zisku	EAT/EBT	-0,0002	6.	0,0016	4.
úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,0000	5.	0,0000	5.
provozní rentabilita	EBIT/T	0,0103	4.	0,0092	3.
obrat krátkodobých pohledávek	T/ $P_{Kr}$	0,0639	1.	-0,0253	7.
podíl kr. pohledávek na oběžných aktivech	$P_{Kr}$ /OA	-0,0754	8.	0,0708	1.
podíl oběžných aktiv na aktivech	OA/A	0,0107	3.	-0,0393	8.
zadluženost vlastního kapitálu	CZ/VK	-0,0191	7.	0,0297	2.
celková zadluženost	CZ/A	0,0137	2.	-0,0225	6.
<b>absolutní <math>\Delta</math> ROE</b>		0,0039		0,0242	

*Zdroj: vlastní*

Při rozložení ukazatele ROE a zjištění vlivů všech dílčích ukazatelů působících na změnu vrcholového ukazatele je patrné, že v prvním sledovaném období má zásadní vliv ukazatel obratu krátkodobých pohledávek. Pořadí ukazatelů je vesměs totožné jako u použité metody postupných změn, a tak i komentář ke všem obdobím je v podstatě obdobný, až na mírně pozmeněné hodnoty vlivů jednotlivých ukazatelů.

K větším rozdílům hodnot vlivů, oproti první použité metodě, dochází právě u ukazatele obratu krátkodobých pohledávek, kde je hodnota vlivu menší, 6,39 procentních bodů. Na druhé až čtvrté pozici se vlivy změnily jen v řádech deseti tisícin. Vliv na změnu ROE u ukazatele

podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech, který je na poslední příčce, se při požití logaritmické metody snížil a činí -0,0754. Absolutní rozdíl je 0,0257.

V rozmezí let 2012 a 2013 došlo k jediné změně pozic. Ukazatele na první až páté a na poslední příčce zůstaly beze změny pořadí, ale šestý v pořadí je nyní ukazatel celkové zadluženosti s negativní odchylkou -0,0225 a na sedmé pozici je ukazatel obratu krátkodobých pohledávek.

**Tabulka 4.7 Analýza odchylek pomocí logaritmické metody v letech 2013-2015**

Ukazatel	vzorec	2013-2014		2014-2015	
		Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí	Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí
daňová redukce zisku	EAT/EBT	-0,0005	5.	0,0011	3.
úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,0000	6.	0,0000	4.
provozní rentabilita	EBIT/T	-0,0170	2.	0,0332	1.
obrat krátkodobých pohledávek	T/P <sub>Kr</sub>	-0,0308	1.	-0,0234	8.
podíl kr. pohldávek na oběžných aktivech	P <sub>Kr</sub> /OA	0,0468	8.	0,0288	2.
podíl oběžných aktiv na aktivech	OA/A	-0,0110	3.	-0,0080	7.
zadluženost vlastního kapitálu	CZ/VK	0,0052	7.	-0,0006	5.
celková zadluženost	CZ/A	-0,0031	4.	-0,0030	6.
absolutní $\Delta$ ROE		-0,0105		0,0280	

*Zdroj: vlastní*

Ve zbylých dvou obdobích nedošlo k zásadní změně oproti předchozí metodě. Vyšších rozdílů výsledných odchylek lze vyčíst pouze u ukazatelů na první a poslední pozici, kde jsou absolutně vyjádřeny vlivy na změnu největší, u výsledků blížící se nule jsou pak jen nepatrné změny opět v řádech deseti tisícín. Zpozorovat lze rovněž, že při použití logaritmické metody je rozdíl vlivů ukazatelů na první a poslední pozici ve třech ze čtyř období menší než u metody postupných změn. Výjimkou jsou roky, kdy se hodnota ROE vyvíjela negativně.

#### 4.3.3 Analýza ROE funkcionální metodou

Poslední použitou metodou analýzy odchylek u vybraného rozkladu ROE je funkcionální metoda. Při použití této metody nezáleží na zvoleném pořadí dílčích ukazatelů a při výpočtu se jednotlivým ukazatelům přidělují váhy u faktorů, které působí stejně na všechny dílčí ukazatele. Metoda byla zahrnuta z důvodu komparace s logaritmickou metodou, u níž také nezáleží na zvoleném pořadí dílčích ukazatelů. Pro výpočet byl použit vzorec 2.27 a jednotlivé vlivy jsou zaznamenány v tabulce 4.8 pro roky 2011 až 2013 a v tabulce 4.9 pro období

2013-2015. V příloze č. 14 jsou tabulky s dosazovanými hodnotami a celkovými vlivy za jednotlivá období.

**Tabulka 4.8 Analýza odchylek pomocí funkcionální metody v letech 2011-2013**

Ukazatel	vzorec	2011-2012		2012-2013	
		Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí	Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí
daňová redukce zisku	EAT/EBT	-0,0002	6.	0,0016	4.
úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,0000	5.	0,0000	5.
provozní rentabilita	EBIT/T	0,0103	4.	0,0092	3.
obrat krátkodobých pohledávek	T/P <sub>Kr</sub>	0,0674	1.	-0,0261	7.
podíl kr. pohledávek na oběžných aktivech	P <sub>Kr</sub> /OA	-0,0796	8.	0,0729	1.
podíl oběžných aktiv na aktivech	OA/A	0,0113	3.	-0,0406	8.
zadluženost vlastního kapitálu	CZ/VK	-0,0191	7.	0,0298	2.
celková zadluženost	CZ/A	0,0138	2.	-0,0227	6.
<b>absolutní <math>\Delta</math> ROE</b>		0,0039		0,0242	

*Zdroj: vlastní*

Použití logaritmické metody v porovnání s funkcionální metodou přináší více rozdílů ve výsledných vlivech než v případě porovnání logaritmické metody s metodou postupných změn. Na pořadí vlivů se ovšem nic nezměnilo.

U prvních třech dílčích ukazatelů se vlivy důsledkem zaokrouhlení nijak nezměnily. Výraznější rozdíly lze zaznamenat u ukazatele obratu krátkodobých pohledávek, který nejvíce ovlivňuje změnu ROE v letech 2011-2012, a ukazatele podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech, jehož změna působí nejvíce záporným vlivem. Obdobně je tomu v následujícím období, kdy se změny v použití metody projeví u ukazatelů na dvou prvních a posledních pozicích. Vliv ukazatele podílu krátkodobých pohledávek na oběžných aktivech v letech 2012-2013 se například navýšil z 0,0708 při použití logaritmické metody na 0,0729 u funkcionální metody.

**Tabulka 4.9 Analýza odchylek pomocí funkcionální metody v letech 2013-2015**

Ukazatel	vzorec	2013-2014		2014-2015	
		Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí	Vliv na $\Delta$ ROE	Pořadí
daňová redukce zisku	EAT/EBT	-0,0005	5	0,0011	3
úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,0000	6	0,0000	4
provozní rentabilita	EBIT/T	-0,0170	2	0,0332	1
obrat krátkodobých pohledávek	T/P <sub>Kr</sub>	-0,0312	1	-0,0236	8
podíl kr. pohledávek na oběžných aktivech	P <sub>Kr</sub> /OA	0,0474	8	0,0290	2
podíl oběžných aktiv na aktivech	OA/A	-0,0112	3	-0,0081	7
zadluženost vlastního kapitálu	CZ/VK	0,0052	7	-0,0006	5
celková zadluženost	CZ/A	-0,0031	4	-0,0030	6
<b>absolutní <math>\Delta</math> ROE</b>		-0,0105		0,0280	

*Zdroj: vlastní*

Mezi léty 2013 a 2015 je situace stejná jako v případě popisu předchozí tabulky, a tak i komentář se změnami při použití jednotlivé metody se neliší. Dobré je, že pořadí jednotlivých vlivů dílčích ukazatelů je při použití jiné metody nezměněné, jelikož vedení společnosti se může zaměřit na daný ukazatel, který působí negativně na vývoj ROE.

#### 4.4 Srovnání vybraných ukazatelů s odvětvím

Jedním z cílů bakalářské práce je srovnání výsledků finanční analýzy, především ukazatelů rentability, s ukazateli zjištěných za celé odvětví, ve kterém se podnik nachází. Údaje potřebné k tomuto porovnání poskytuje Ministerstvo průmyslu a obchodu. Podle klasifikace CZ-NACE, využívané v ČR od roku 2008 pro řazení společností podle ekonomické činnosti, můžeme společnost Rodinný pivovar Bernard zařadit do sekce C – Zpracovatelský průmysl a podsekce 11 – Výroba nápojů. Pro tuto kategorii jsou k dispozici finanční data. Přesněji lze společnost zařadit do sekce 11.05.0 – Výroba piva, ovšem statistické tabulky z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu ([www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)) neposkytují data pro nižší kategorie.

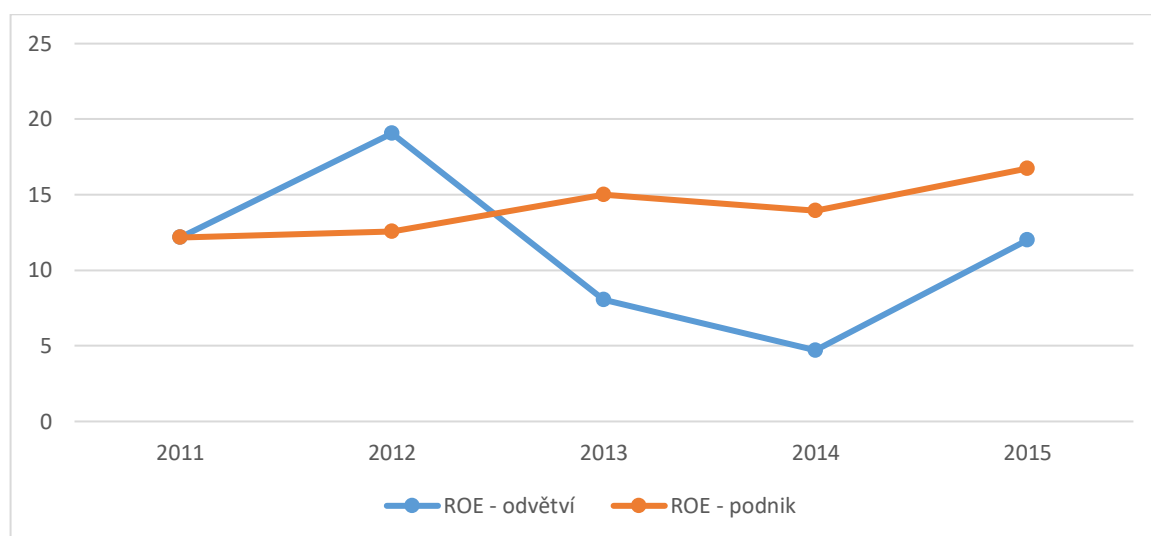
Prvním srovnávaným ukazatelem je rentabilita vlastního kapitálu ROE.

**Tabulka 4.10 Srovnání ROE s odvětvím**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ROE – odvětví</b>	12,17%	19,06%	8,04%	4,72%	12,00%
<b>ROE – podnik</b>	12,17%	12,57%	14,99%	13,94%	16,74%

*Zdroj: vlastní, MPO*



**Graf 4.7 Srovnání ROE s odvětvím**

*Zdroj: vlastní, MPO*

V roce 2011 je ROE odvětví a analyzovaného podniku naprosto totožná (viz. tabulka 4.10), což znamená, že podnik byl schopen zhodnotit vlastní kapitál stejně jako průměr v celém odvětví. Následující rok je hodnota rentability vlastního kapitálu nižší než v rámci odvětví, přestože lze pozorovat mírný nárůst oproti předchozímu roku. U odvětví vzrostla hodnota na 19,06 %, což je nejvíce za celé období. V roce 2013 se ROE za odvětví propadlo o 11 procentních bodů na 8,04 %. Naopak růst ROE u podniku zapříčinil lepší zhodnocení vlastního kapitálu v porovnání s odvětvím. U odvětví lze zpozorovat značné výkyvy, které způsobují v některých obdobích vysoké rozdíly. Jak již byl popsán vývoj ROE podniku v kapitole 4.1, nedochází k velké diferenci, ale k stabilnímu mírnému růstu až na mírný propad v roce 2014. I přes tento pokles je z grafu 4.7 patrné, že stále se křivka rentability podniku nachází nad křivkou za odvětví.

U ukazatele ROA jsou výsledky podniku ve všech letech nad hodnotami za celé odvětví. Výsledné hodnoty za kalendářní roky jsou zaznamenány v tabulce 4.11 a pro lepší vizuální srovnání je vytvořen graf 4.8.

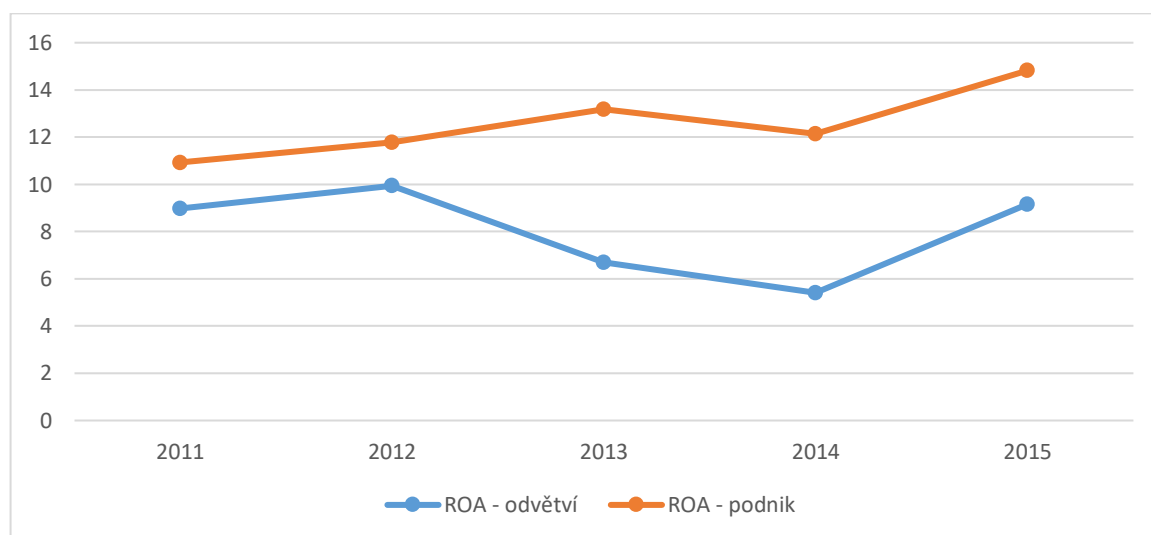
**Tabulka 4.11 Srovnání ROA s odvětvím**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ROA – odvětví</b>	8,97%	9,94%	6,70%	5,41%	9,15%
<b>ROA – podnik</b>	10,93%	11,79%	13,19%	12,14%	14,82%

*Zdroj: vlastní, MPO*

V letech 2011 a 2012 se rozdíly pohybují v rozmezí dvou procentních bodů, což nepředstavuje markantní odchylku a je zřejmé, že rentabilita aktiv u sledovaného podniku kopírovala vývoj celého odvětví. Až v následujícím roce se rentabilita aktiv za odvětví snížila na hodnotu 6,70 %, naopak podnikové ROA se zvýšilo na 13,19 %. Pouze mezi léty 2012 a 2013 se křivky vývoje vyvíjely odlišně, než tomu bylo ve zbylých obdobích. Mírný propad lze zpozorovat v roce 2014 u obou křivek, ovšem v roce 2015 již zase dochází k růstu. ROA podniku se zvýšilo na 14,82 %.

**Graf 4.8 Srovnání ROA s odvětvím**



*Zdroj: vlastní, MPO*

Dalším porovnávaným ukazatelem je rentabilita dlouhodobých zdrojů, pomocí níž se hodnotí efektivita dlouhodobých investic. I u této rentability jsou podnikové hodnoty větší a více stabilní oproti odvětvovým hodnotám, které více kolísají. Data pro porovnání jsou zapsány v tabulce 4.12.

**Tabulka 4.12 Srovnání ROCE s odvětvím**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ROCE – odvětví</b>	10,64%	11,37%	6,69%	4,55%	8,77%
<b>ROCE – podnik</b>	15,48%	16,05%	18,95%	17,53%	20,80%

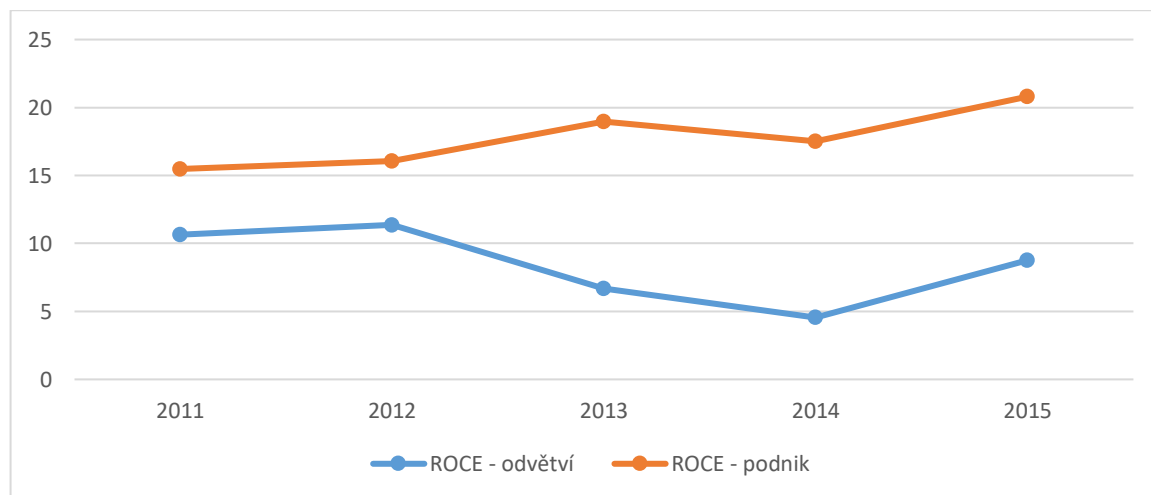
*Zdroj: vlastní, MPO*

V prvních dvou porovnávaných letech je podnikové ROCE vyšší o zhruba 5 procentních bodů a tendence růstu mezi léty 2011 a 2012 není příliš velká. Další dva po sobě následující roky dochází k propadu celkové hodnoty odvětví až na číslo 4,55 % v roce 2014, naopak u podniku v roce 2013 pokračuje období růstu až k do roku 2014, kdy hodnota klesla z 18,95 %

na 17,53 %. Příčiny propadu jsou blíže popsány v kapitole 4.1. V roce 2015 pak opět došlo k nárůstu jak u odvětví, tak u podniku.

K lepšímu porovnání vývoje v čase je vytvořen graf 4.9 obsahující data z tabulky 4.12.

**Graf 4.9 Srovnání ROCE s odvětvím**



*Zdroj: vlastní, MPO*

Poslední srovnávaným ukazatelem je rentabilita tržeb (tabulka 4.13) v podobě ziskové marže, u které se počítá s čistým ziskem a vychází se ze vzorce 2.12.

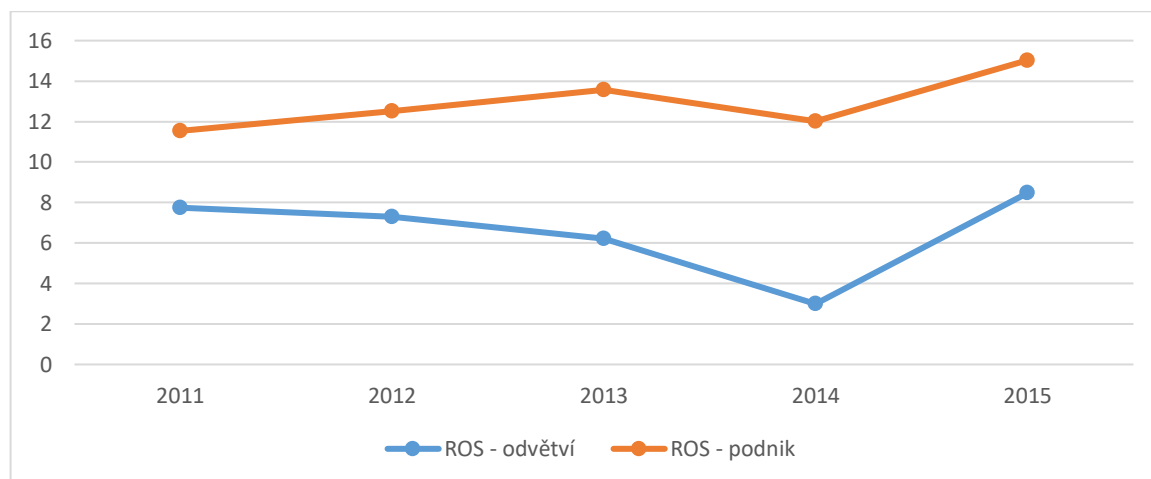
**Tabulka 4.13 Porovnání ROS s odvětvím**

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ROS – odvětví</b>	7,75%	7,29%	6,22%	2,99%	8,47%
<b>ROS – podnik</b>	11,54%	12,52%	13,56%	12,01%	15,03%

*Zdroj: vlastní, MPO*

Ve všech letech převyšovala ROS podniku hodnoty ROS odvětví, obdobně jako v předchozích případech, jelikož ve všech letech dosahoval podnik zisku, který každoročně rostl, avšak u průměru za odvětví mohly některé podniky vykazovat ztrátu a tím snižovat hodnotu ROS. Mezi léty 2011 a 2013 dochází k odlišnému vývoji u podnikových výsledků a výsledků za odvětví, kdy je z křivek z grafu 4.10 patrné, že podnikové hodnoty mají rostoucí trend a naopak v odvětví dochází ke klesajícímu vývoji, který trvá až do roku 2014 a hodnota čistého zisku představovala pouze 2,99 % tržeb. V tomto roce i u podniku přišel mírný propad, avšak nepředstavoval nějakou finanční krizi podniku. Rok 2015 už byl v obou případech pozitivnější, jelikož došlo k nárůstu ziskové marže, více markantnějším u odvětví.

**Graf 4.10 Srovnání ROS s odvětvím**



*Zdroj: vlastní, MPO*

Po provedení srovnání podnikových ukazatelů rentability s odvětvovými hodnotami lze konstatovat, že finanční situace v této kategorii u podniku je v porovnání s odvětvím lepší a více stabilní. Podnikové hodnoty jsou u všech ukazatelů vyšší, až na první srovnávaný ukazatel ROE v prvních dvou letech, a dále lze říct, že analyzovaný podnik patří podle ukazatelů rentability mezi lepší v odvětví výroby nápojů. V letech 2011 a 2012 jsou rozdíly mezi podnikem a odvětvím menší než v následujících letech. Od roku 2013 se křivky v grafech více rozcházejí a dochází k větším rozdílům. Vývoje v těchto letech jsou podobné; v roce 2014 dochází ke snížení u všech ukazatelů oproti roku 2013 a v období 2014-2015 je zase trend kladný.

Celkově podnik hodnotím pozitivně zejména díky stabilnímu vývoji, což způsobuje dobrý dojem pro investory a věřitele. Další pozitivní zjištění je pravidelná schopnost zhodnocení jak aktiv, vlastního kapitálu, dlouhodobých zdrojů i tržeb, zejména díky pravidelnému zisku ve všech letech.

## 5 Závěr

Jelikož je finanční analýza nezbytnou součástí pro správné finanční řízení podniku, je tudíž potřebné, aby informace z ní získané byly nejpřesnější na základě účelu jejich použití a poskytovaly uživatelům žádoucí podklady pro rozhodování. Správně sestavená finanční analýza je vhodným prostředkem pro zjištění finančního zdraví a k srovnání podniku v odvětví, ve kterém působí. Z toho důvodu jsou nejčastěji využívány k analýze poměrové ukazatele.

Hlavním cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci v oblasti rentability společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. pomocí poměrových ukazatelů, pyramidového rozkladu a dalších metod za období 2011 až 2015 a výsledky poměrových ukazatelů srovnat s odvětvím.

V kapitole č. 2 byla popsána teoretická část týkající se právě metodiky finanční analýzy. Zahrnuty byly informace o potřebných zdrojích finančních dat, uživatelích a samotných metodách analýzy finančního zdraví podniku. Jelikož je bakalářská práce zaměřená na hodnocení rentability, byla popsána především tato problematika.

Ve třetí kapitole byla jak teoretická, tak i praktická část. Nejprve byla charakterizována společnost Rodinný pivovar Bernard a.s., která patří mezi největší výrobce piva v České republice. Následovaly kapitoly s vertikální a horizontální analýzou rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které byly zaměřeny na popis společnosti z finanční stránky. Na závěr byla provedená kombinace těchto dvou analýz u aktiv a pasív.

Čtvrtá kapitola obsahovala praktickou část bakalářské práce zaměřenou na ukazatele rentability, kde byly aplikovány metodické postupy z druhé kapitoly na reálné finanční výkazy a data podniku. Na počátku kapitoly byly okomentovány zjištěné hodnoty poměrových ukazatelů rentability. Vývoj v čase byl hodnocen pozitivně, jelikož nebyly zaznamenány výkyvy, ale především převažoval rostoucí trend, pouze v jednom období hodnoty mírně klesly. Rovněž je pozitivní poznatek, že nebyly zjištěny záporné hodnoty, které by poukazovaly na nesprávný směr vedení podniku. Podnik pravidelně dosahuje zisku, což způsobuje kladné hodnoty rentability. Ukazatele ROE a ROA byly srovnány s bezrizikovou úrokovou mírou, kde ve všech obdobích byly hodnoty rentabilit vyšší, což je dobrý signál pro investory. Nejlepších hodnot dosahoval podnik v roce 2015 a to u všech ukazatelů i z pohledu velikosti dosaženého zisku a velikosti majetku.

V další části čtvrté kapitoly byl proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE, kde v prvním stupni byl rozložen na tři dílčí ukazatele a druhý stupeň obsahoval již osm dílčích ukazatelů. Interpretován byl vývoj všech ukazatelů ve sledovaném období a bylo zjištěno mimo jiné, že zadluženost podniku je pod doporučenou hodnotou z důvodu nevyužívání bankovních úvěrů. Další poznatek byl postupné snižování podílu oběžných aktiv na celkových aktivech, což bylo patrné také z provedené vertikální analýzy. Následovala kapitola, v níž byla provedená analýza odchylek pomocí třech metod (metoda postupných změn, logaritmická a funkcionální). Vybrané byly tyto metody, z důvodu komparace výsledných vlivů při použití různých metod s jinými předpoklady použití. Jednotlivé výsledky vlivů ve všech letech byly rovněž interpretovány. Lze konstatovat, že nelze určit ukazatel, který by ve všech letech nejvíce působil na vývoj ukazatele ROE, jelikož pořadí vlivů se lišilo v jednotlivých letech.

Konec čtvrté kapitoly byl zaměřen na srovnání ukazatelů rentability podniku s hodnotami za odvětví, v němž působí. Ke srovnání byly použity data ze statistických tabulek poskytovaných Ministerstvem průmyslu a obchodu. U většiny ukazatelů byly vypočítané podnikové hodnoty vyšší než v případě celého odvětví. Zjištěn byl také výkyv odvětvových hodnot, což v některých letech způsobovalo vysoké rozdíly mezi podnikem a odvětvím. Lze konstatovat, že podnik si vede v porovnání s celým odvětvím lépe a dokáže se vypořádat s výkyvy, které působí jak na odvětví, tak na celkovou ekonomiku.

Z pohledu vedení společnosti a zaměření se nárůst ukazatelů rentability stojí za zvážení využívání bankovních úvěrů a výpomocí k financování investic. Je to možné doporučení plynoucí z této práce, ovšem k přesnějším závěrům, do jaké míry to je výhodné by byla zapotřebí hlubší analýza zaměřená přímo na tuto problematiku.

## Seznam použité literatury

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. Praha: Oeconomica, 2006. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [3] KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2015. ISBN 978-80-7380-526-5.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [5] MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. Finance. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [7] ZMEŠKAL, Zdeněk. *Finanční modely*. Ostrava: Vysoká škola báňská - Technická univerzita, 2002. ISBN 8024801825.

### Internetové zdroje

- [8] *Kurzy.cz: Výnos dluhopisu 10R - ČR* [online]. [cit. 2017-01-28]. Dostupné z: <http://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>
- [9] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČESKÉ REPUBLIKY. Analytické materiály [online]. [11. 12. 2016]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
- [10] MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Sbírka listin: Rodinný pivovar Bernard a.s. [online]. [25. 11. 2016]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=532303>
- [11] *Pivovary.Info: Historie pivovaru Humpolec* [online]. [cit. 2016-11-13]. Dostupné z: [http://www.pivovary.info/prehled/bernard/bernard\\_h.htm](http://www.pivovary.info/prehled/bernard/bernard_h.htm)
- [12] *Rodinný pivovar BERNARD a.s.: Ocenění sortimentu* [online]. [cit. 2017-04-18]. Dostupné z: <https://www.bernard.cz/srv/www/cs/sortiment/sortimentAward.x>

## Seznam zkratek

A	celková aktiva
a.s.	akciová společnost
BÚ	bankovní úvěry
CF	cash-flow
CK <sub>DL</sub>	cizí kapitál dlouhodobý
CN	celkové náklady
CZ	cizí zdroje
DA	dlouhodobá aktiva
E	vlastní kapitál
EAT	čistý zisk
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
KZAV	krátkodobé závazky
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
N <sub>mat</sub>	náklady na materiál
N <sub>mzdy</sub>	náklady na mzdy
N <sub>ost</sub>	ostatní náklady
NV.	Naamloze vennootschap (a.s.)
OA	oběžná aktiva
P <sub>Kr</sub>	krátkodobé pohledávky
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
t	sazba daně
T	tržby
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
v.o.s.	veřejná obchodní společnost
VZZ	výkaz zisku a ztráty



## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 3.5.2017



David Neděla

## Seznam příloh

- Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. 2011-2015 - aktiva
- Příloha č. 2: Rozvaha společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. 2011-2015 – pasiva
- Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. 2011-2015
- Příloha č. 4: Horizontální analýza aktiv (absolutní změna v tis. Kč) společnosti Bernard a.s. 2011-2015
- Příloha č. 5: Horizontální analýza pasiv (absolutní změna v tis. Kč) společnosti Bernard a.s. 2011-2015
- Příloha č. 6: Horizontální analýza aktiv (relativní změna v %) společnosti Bernard a.s. 2011-2015
- Příloha č. 7: Horizontální analýza pasiv (relativní změna v %) společnosti Bernard a.s. 2011-2015
- Příloha č. 8: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutní změna v tis. Kč) společnosti Bernard a.s. 2011-2015
- Příloha č.9: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (relativní změna v %) společnosti Bernard a.s. 2011-2015
- Příloha č.10: Vertikální analýza aktiv společnosti Bernard a.s. 2011-2015
- Příloha č.11: Vertikální analýza pasiv společnosti Bernard a.s. 2011-2015
- Příloha č.12: Analýza odchylek pomocí metody postupných změn
- Příloha č.13: Analýza odchylek pomocí logaritmické metody
- Příloha č.14: Analýza odchylek pomocí funkcionální metody